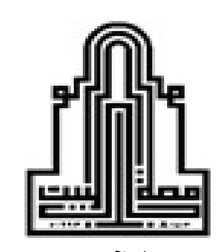


جامعة آل البيت
كلية إدارة المال والأعمال
قسم التمويل والمصارف

أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية الأردنية

(2010−1990)

The impact of The Quantity monetary policy on liquidity of Jordanian Commercial Banks

(2010-1990)

إعداد الطالبة

فداء مدحت كمنجي

إشراف الأستاذ الدكتور

هيل عجمي جنابي

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في التمويل والمصارف في كلية إدارة المال والأعمال في جامعة آل البيت

تموز 2011

أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية الأردنية

(2010-1990)

The impact of The Quantity monetary policy on liquidity of Jordanian Commercial Banks

(2010-1990)

إعداد

فداء مدحت نايف كمنجي

0920503003

إشراف

الأستاذ الدكتور هيل الجنابي

أعضاء لجنة المناقشة		التوقيع
أ.د هيل الجنابي	مشرفاً ورئيساً	....
أ.د علي المقابلة	عضواً	....
د.محمود جرادات	عضواً	....
د. حسين الزيود	عضواً	....

قدّمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في التمويل والمصارف في كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية في جامعة آل البيت

نوقشت وأوصى بإجازتها /تعديلها / رفضها بتاريخ / /

الشكر والتقدير

ما كان لهذه الدراسة أن تجهز لولا فضل الله وتوفيقه، ولولا الدعم والمساندة اللذان حظيت بهما من أستاذي القدير المشرف على هذه الدراسة الأستاذ الدكتور هيل عجمي الجنابي الذي أخذ بيدي ناصحاً ومرشداً تارة، وناقداً وموجهاً تارة أخرى، فلا يسعني إلا أن أتقدم له بوافر الشكر، وعظيم العرفان، وخالص الدعاء.

كما أتقدم بالشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة الفاضلة الكرام ممثلة بالأستاذ الدكتور علي المقابلة، والدكتور محمود جرادات، والدكتور حسين الزيود القديرين لتفضلهم لمناقشتي .

وكل الشكر وعظيم الامتنان إلى أعضاء الهيئة التدريسية في قسم التمويل والمصارف في الجامعة، وأخص بالشكر مرةً أخرى رئيس قسم التمويل والمصارف الدكتور محمود جرادات لما قدمه لي من دعم علمي ومعنوي خلال فترة دراستي، ورئيس قسم اقتصاديات المال والأعمال الدكتور حسين الزيود لما قدمه لي من نصحٍ وإرشاد لإنجاز الجانب التحليلي في الدراسة.

ولا يسعني إلا أن أذكر بكل الشكر والتقدير كل من ساعدني في أداء مهمتي وفي المقدمة مدير البنك المركزي لمحافظة إربد الدكتور إسماعيل الطراد الذي لم يبخل علي بالمساعدة، وزودني بالدراسات ذات الصلة في موضوع الدراسة.

الإهداء

إلى التي أضاءت لي الطريق لكي أسير، إلى من علمتني أول الحروف وأرشدتني إلى طريق العلم وكنت لها النور والحياة، إلى من أفنت عمرها وشبابها لأجلي وكان نجاحي حلمها، إلى من تعجز الكلمات عن عظمة وصفها وعطائها....أمي

إلى من رآه قلبي ولم تراه عيني .... روح أبي

إلى ربيع حياتي ومهجة قلبي، إلى من قضيت معها أجمل ذكرياتي.... أختي الدكتورة ذكريات

إلى من أشد بهم أزري ....إخوتي الأحبة

محمد...أحمد...فادي

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

ملخص الدراسة

أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية الأردنية

(2010-1993)

إعداد : فداء مدحت كمنجي

إشراف : الأستاذ الدكتور هيل جنابي

هدفت هذه الدراسة إلى قياس وتحليل أثر السياسة النقدية الكمية المطبقة من قبل البنك المركزي على سيولة البنوك التجارية في الأردن خلال الفترة (1993-2010).

وقد استخدمت الدراسة نموذج الانحدار المتعدد(Multiple regression) لقياس أثر المتغيرات المستقلة والمعبّر عنها (بحجم تسهيلات إعادة الخصم، والرصيد القائم لشهادات الإيداع، وحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي)، على سيولة البنوك التجارية في الأردن وذلك باستخدام البرنامج القياسي Eviews. وخلصت الدراسة إلى ما يلي :

1.يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية في الأردن.

2.يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة متمثلة في (الرصيد القائم لشهادات الإيداع) على سيولة البنوك التجارية في الأردن.

3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية في الأردن.

وأوصت الدراسة بضرورة قيام البنك المركزي الأردني بفرض نسب احتياطي إلزامي تتناسب مع نوع وطبيعة الودائع لزيادة فعّالية هذه الأداة في تأثيرها على سيولة البنوك التجارية.وقيام البنك المركزي الأردني بالتوسع في عمليات السوق المفتوحة من خلال إصدار المزيد من شهادات الإيداع مع تخفيض العائد عليها، وذلك لسحب أكبر قدر ممكن من سيولة البنوك التجارية الفائضة في الأردن ولتكون شهادات الإيداع أكثر فعّالية. وقيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية منح قروض للقطاعات الإنتاجية مع إجراء متزامن بتخفيض سعر إعادة الخصم لتشجيع البنوك التجارية على توظيف سيولتها الفائضة وليكون أثر سعر إعادة الخصم فعّالاً على سيولتها.

الفصل الأول
الإطار العام للدراسة

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

أولاً : المقدمة

شهدت السياسة النقدية اهتماماً متزايداً في معظم اقتصاديات دول العالم في العقود الأخيرة نتيجة للتغيرات التي طرأت عليها، ولعلّ من أهم تلك التغيرات انتقال البنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية من سياسة نقدية مباشرة وهي نوعية إلى سياسة نقدية غير مباشرة وهي كمية.

وفي الأردن اعتمدت السياسة النقدية على الأدوات الكمية وتخلت تدريجياً عن اعتمادها لبعض الأدوات النوعية للسيطرة على سيولة البنوك التجارية ، وكانت النقلة النوعية في بداية التسعينات حين بدأ البنك المركزي الأردني إصدار شهادات الإيداع إلى جانب أدواته الكمية الأخرى (سعر إعادة الخصم، ونسبة الاحتياطي الإلزامي)، وذلك للسيطرة على سيولة البنوك التجارية ، حيث تعد السياسة النقدية الكمية وسيلة هامة للتأثير على سيولة البنوك التجارية إذا ما تم إدارتها من قبل السلطة النقدية بشكل سليم وفعّال، وذلك لما تلعبه سيولة البنوك التجارية من دور كبير في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي، لذلك تسعى السلطة النقدية إلى التأثير على تلك السيولة للمحافظة على الوضع الاقتصادي إيجابياً، مما يتطلب ذلك من السلطة النقدية التخطيط والقدرة الكافية لتقدير أثر تلك السياسة على سيولة البنوك التجارية.

وقد جاءت هذه الدراسة لبيان أثر السياسة النقدية الكمية **(Quantitative Monetary Policy)** على سيولة البنوك التجارية في الأردن وذلك للفترة الزمنية (1993–2010)، وذلك بعد أن تبيّن للباحثة أن البنك المركزي الأردني بدأ بإصدار شهادات الإيداع في عام 1993 .وقد تم اختبار أثر المتغيرات المستقلة على سيولة البنوك التجارية في الأردن وذلك بسبب عدم تمكن الباحثة من الحصول على نسبة استثمار كل بنك تجاري أردني في شهادات الإيداع الصادرة عن البنك المركزي. وقسمت هذه الدراسة إلى أربعة فصول.

أما الفصل الأول : فقد خصص للإطار العام لهذه الدراسة.

أما الفصل الثاني : فقد تناول مفهوم السياسة النقدية بشكل عام، والسياسة النقدية في الأردن بشكل خاص.

أما الفصل الثالث : فتناول السيولة في البنوك التجارية وإدارتها.

وقد خصص الفصل الرابع لقياس أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية في الأردن(التحليل الإحصائي) ومناقشة النتائج وعرض التوصيات.

ثانياً : أهداف الدراسة

انتقلت إدارة السياسة النقدية في الأردن من مرحلة إلى أخرى، فقد اعتمدت في المرحلة الأولى على الأدوات المباشرة وهي نوعية في إدارة السياسة النقدية وهي الفترة الممتدة ما بـين بداية الستينات حتى بداية التسعينات ، أما المرحلة الثانية وهي فترة الدراسة والتي امتدت منـذ بداية التسعينات حتى نهاية عام (2010) فقد أصبح تركيزها ينصب على الأدوات غير المباشرة وهي كمية وذلك للسيطرة على سيولة البنوك التجارية التي تـنعكس بـدورها علـى النـشاط الاقتصادي.

ومن هنا تهدف هذه الدراسة إلى قياس وتحليل أثر السياسة النقدية الكمية علـى سـيولة البنوك التجارية في الأردن وذلك من خلال الأتي :

1. بيان أثر حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية .
2. بيان أثر عمليات السوق المفتوحة ممثلة في (حجم الرصيد القائم لـشهادات الإيـداع) على سيولة البنوك التجارية.
3. بيان أثر حجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية .

ثالثاً : أهمية الدراسة

تنبع أهمية الدراسة لربطها بين موضوعين حيويين وهما : الـسياسة النقديـة الكميـة المتمثلة في (سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، الاحتياطي النقدي الإلزامي) وسيولة البنوك التجارية، فالسياسة النقدية الكمية تؤثر في سيولة البنوك التجارية لتحقيق أهداف معينـة تبعاً للحالة الاقتصادية الراهنة.

وقد تناولت بعض الدراسات موضوع السياسات النقدية المطبقة على البنوك التجارية إلا أنها لم تتطرق إلى أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية علـى الـرغم مـن أهميته، كما وتستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال ما سيتم التوصل إليه من نتائج وتوصـيات يمكن أن تفيد المسؤولين في اتخاذ القرارات المناسبة والملائمة.

رابعاً : مشكلة الدراسة

تكمن مشكلة الدراسة في التعرف على أثر السياسة النقدية الكمية التي اتبعها البنك المركزي الأردني على سيولة البنوك التجارية في الأردن خلال الفترة (1993−2010)،التي تتمتع في سيولة عالية، فللسياسة النقدية الكمية بأدواتها المختلفة تأثير مباشر إما بشكل سلبي أو ايجابي على سيولة البنوك التجارية تبعاً لمتطلبات الوضع الاقتصادي الراهن.

وتحاول هذه الدراسة الإجابة عن الأسئلة التالية:

1. هل يوجد أثر لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية ؟
2. هل يوجد أثر لعمليات السوق المفتوحة ممثلة في (حجم الرصيد القائم لشهادات الإيداع) على سيولة البنوك التجارية ؟
3. هل يوجد أثر لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية ؟

خامساً : فرضيات الدراسة

انطلاقاً من أهداف الدراسة ومشكلتها يمكن صياغة فرضيات الدراسة كالآتي:

الفرضية الأولى :

H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية عند معنوية 5%.

H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية عند معنوية 5%.

الفرضية الثانية :

H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة ممثلة في (حجم الرصيد القائم لشهادات الإيداع) على سيولة البنوك التجارية عند معنوية 5%.

H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة ممثلة في (حجم الرصيد القائم لشهادات الإيداع) على سيولة البنوك التجارية عند معنوية 5%.

الفرضية الثالثة :

H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية عند معنوية 5%.

H1: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية عند معنوية 5%.

سادساً : متغيرات الدراسة

1. المتغيرات المستقلة

1- حجم تسهيلات إعادة الخصم.

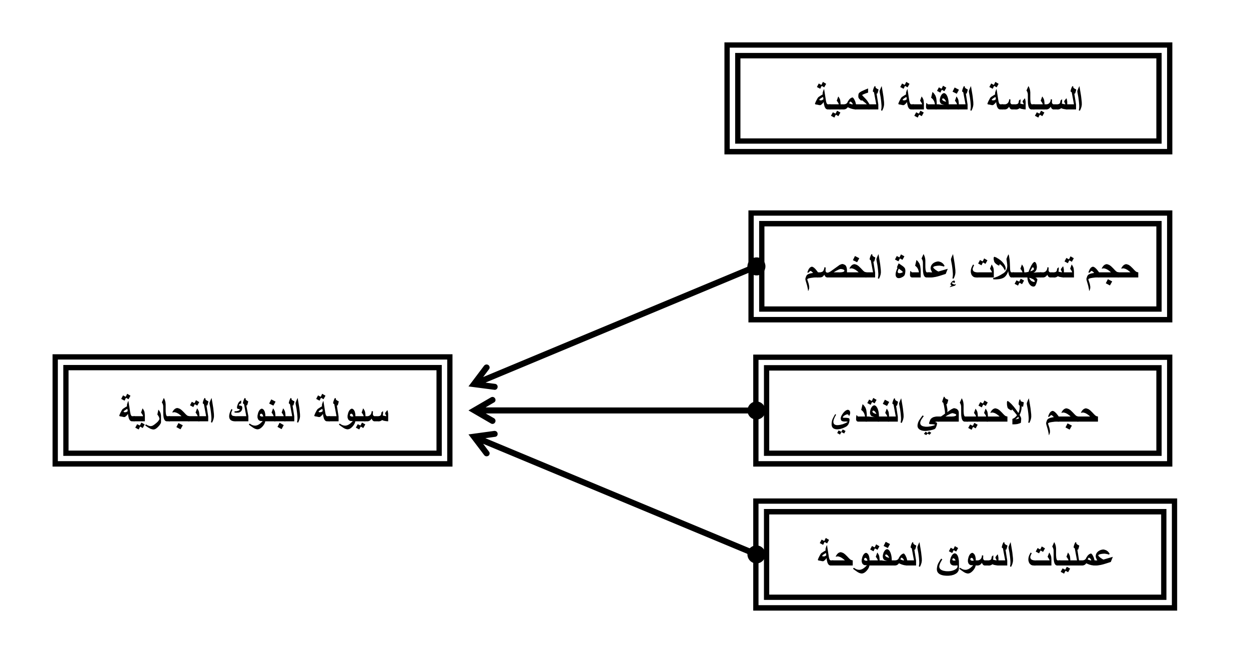
2- حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي.

3- عمليات السوق المفتوحة (ممثلة في الرصيد القائم لشهادات الإيداع).

2. المتغير التابع

سيولة البنوك التجارية في الأردن.

سابعاً : مخطط الدراسة



ثامناً : مصطلحات الدراسة

1. **السياسة النقدية** : "هي الكيفية الأساليب التي تتبعها السلطات النقدية، للتأثير على السيولة النقدية المتاحة للتداول". [1]

2. **أدوات السياسة النقدية الكمية**

أ. **سعر إعادة الخصم** : "هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند منحها القروض أو عند إعادة خصم الكمبيالات أو أوراق مالية أخرى".[2]

ب. **عمليات السوق المفتوحة** : "وهي قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية الخاصة الحكومية ذات الآجال المتفاوتة بهدف تقليص أو زيادة حجم المبالغ السائلة والاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية والتأثير على قدرتها في خلق الائتمان".[3]

ج. **الاحتياطي النقدي الإلزامي** : " هو إجبار أو إلزام البنوك بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي إن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم".[4]

3. **السيولة** : " قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته المتمثلة في القدرة على مجابهة طلبات المودعين، ومقابلة طلبات الائتمان".[5]

---

[1] مناور فريح حداد، حازم بدر الخطيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**،الشركة الجديدة للطباعة والتجليد، عمان،ط1، 2002، ص243

[2] عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، دار الحامد، عمان،ط1، 2004، ص364.

[3] إسماعيل عبد الرحمن، **مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد**،دار وائل للنشر، عمان، 1999،ط1،ص238.

[4] محمد زكي شافعي، **مقدمة في النقود والبنوك**، دار النهضة العربية للنشر ، القاهرة، 1978، ص299.

[5] رضا صاحب أبو احمد، **إدارة المصارف**، دار الفكر، عمان، 2002، ط1، ص22.

تاسعاً : منهجية الدراسة

استخدمت هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وذلك لتغطية الجانب النظـري مـن الدراسة وذلك من خلال الرجوع إلى الكتب والأبحاث العلمية المحكمـة والرسـائل الجامعيـة والنشرات الإحصائية الشهرية والتقارير السنوية الصادرة عن البنك المركزي الأردني وجمعية البنوك في الأردن المشتملة على مؤشرات السياسة النقدية الكمية والتي تناقش موضوع السياسة النقدية الكمية وسيولة البنوك التجارية، بهدف تطوير الإطار النظري للدراسة. كما سيتم الاعتماد على المنهج التحليلي القياسي لمعرفة أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية فـي الأردن من خلال استخدام برنامج (Eviews).

عاشراً : نموذج الدراسة

استخدمت هذه الدراسة نموذج الانحدار المتعدد(Multiple regression) لقياس أثـر المتغيرات المستقلة(سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، نـسبة الاحتيـاطي النقـدي الإلزامي)، على سيولة البنوك التجارية في الأردن وذلك للفتـرة الزمنيـة(1993 – 2010) وذلك باستخدام برنامج (Eviews) وتم تقدير النموذج كالآتي .

$$L=a+b1Rr+ b2LR + b3OM+e$$

حيث :

a :الحد الثابت

L : سيولة البنوك (liquidity).

b1,b2,b3: معلمات الانحدار المراد تقديرها.

R r: حجم تسهيلات إعادة الخصم (Rediscounted rate).

LR:حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي (Legal reserve).

OM:عمليات السوق المفتوحة (open market operations).

e : حد الخطأ.

الحادي عشر : محددات الدراسة

تمثلت محددات الدراسة في تاريخ إصدار شهادات الإيداع الكمية من قبل البنك الأردني حيث بدأ إصدارها في عام (1993)، لذلك فقد تم تغيير فترة الدراسة من (1990-2010) إلى (1993-2010)، وذلك لغايات التحليل القياسي وللوصول إلى أدق النتائج. ومن معوقات الدراسة عدم تمكن الباحثة الحصول على نسبة استثمار كل بنك تجاري أردني في شهادات الإيداع الصادرة عن البنك المركزي، ولحل هذه المشكلة تم تحويل الدراسة على البنوك التجارية في الأردن واختبار الرصيد القائم على سيولة تلك البنوك.

الثاني عشر : مصادر جمع البيانات

تم الحصول على البيانات من المصادر الثانوية المتمثلة في والأبحاث والدراسات المطبقة سواءً محلياً أو إقليمياً أو عالمياً، بالإضافة إلى مجموعة الكتب التي تناقش موضوع السياسة النقدية الكمية وسيولة البنوك التجارية، بهدف تطوير الإطار النظري للدراسة، كما سيتم الاعتماد بشكل أساسي على النشرات الإحصائية الشهرية والتقارير السنوية الصادرة عن البنك المركزي الأردني وجمعية البنوك في الأردن المشتملة على مؤشرات السياسة النقدية الكمية وعلى ميزانيات البنوك التجارية في الأردن، وذلك للاستفادة منها في مجال الدراسة، والاستعانة بها في الجانب التحليلي والقياسي.

الثالث عشر : الدراسات السابقة

أ. الدراسات العربية

1. دراسة مسعود : "أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية الأردنية"(1993-2007)، (2009).[1]

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر السياسة النقدية غير المباشرة على أسعار الفائدة للبنوك التجارية، وذلك من خلال التعرف على مفهوم السياسة النقدية وأهدافها، كما هدفت الدراسة إلى التعرف على السياسة النقدية في الأردن والأدوات التي استخدمها البنك المركزي لتحقيق هــذه الأهداف، وقد خلصت الدراسة إلى :

1-هناك أثر سلبي لحجم إعادة الخصم على أسعار الفائدة لدى البنوك التجارية.

2-هناك أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة(بيع شهادات الإيداع) على أسعار الفائدة للبنوك التجارية.

3-هناك أثر إيجابي ومعنوي للاحتياطي الإلزامي على أسعار الفائدة للبنوك التجارية.

4 -هناك أثر سلبي ومعنوي لعرض النقد على أسعار الفائدة للبنوك التجارية.

والملاحظ أن متغيرات دراسة (مسعود) المستقلة تمثلت في (حجم تسهيلات إعادة الخصم، وشهادات الإيداع المباعة من البنك المركزي الأردني، وحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي، وعرض النقد) وتمثل المتغير التابع في سعر فائدة البنوك التجارية الأردنية على القروض، وتختلف دراسة (مسعود) عن هذه الدراسة كوّن هذه الدراسة جاءت لتختبر أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة التجارية وجاءت مكملة لها.

---

[1] علاء محمد مسعود،أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية1993-2007،رسالة ماجستير، غير منشورة،جامعة آل البيت، كلية إدارة المال والأعمال،2009.

2. دراسة المسلماني"السياسة النقدية وأثرها على أداء البنوك الأردنية التجارية من حيث السيولة والربحية واليسر المالي"، (2009).[1]

هدفت هذه الدراسة إلى فحص تأثير السياسة النقدية والمصاغة من قبل البنك المركزي والمعبر عنها بحجم العرض النقدي على أداء البنوك التجارية ليشمل الربحية ممثلة بالعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والسيولة معبراً عنها بنسبة السيولة الإلزامية، واليسر المالي معبراً عنه بالفرق بين الموجودات المتداولة، واشتملت عينة الدراسة على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي والبالغة 13 بنكاً بعد استبعاد البنوك الإسلامية والبنوك الأجنبية التي دخلت السوق المصرفي الأردني جديداً.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج تمثلت بوجود علاقة طردية ذات دلالة ما بين السياسة النقدية ممثلة بزيادة عرض النقد على كل من معدل العائد على حقوق المساهمين ومعدل العائد على الموجودات واليسر المالي. كما يوجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية ما بين عرض النقد ونسبة السيولة الإلزامية.

والملاحظ أن دراسة (المسلماني) عبرّت عن السياسة النقدية بعرض النقد وقامت باختبار عرض النقد على السيولة القانونية واليسر المالي وربحية البنوك التجارية الأردنية، بينما جاءت هذه الدراسة لاختبار أثر أدوات السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية.

3. دراسة قويدر"أثر السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي لدى البنوك التجارية الكبيرة والصغيرة في الأردن"(1993–2007)، (2008).[2]

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر السياسة النقدية على حجم ائتمان البنوك التجارية في الأردن، وقد استندت فكرة هذه الدراسة على الفرضية التي تقول بأن السياسة النقدية لها دور وفاعلية في التأثير على حجم إقراض وتسهيلات البنوك (الأقل سيولة) أكثر منها على البنوك الكبيرة (الأكثر سيولة).و لهذه الغاية استخدمت الدراسة أسلوبين هما :

---

[1] زياد إسماعيل حسن مسلماني،السياسة النقدية وأثرها على أداء البنوك الأردنية التجارية من حيث السيولة والربحية واليسر المالي، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية،2009.

[2] مي علي "سعد الدين" قويدر، أثر السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي لدى البنوك التجارية الكبيرة والصغيرة في الأردن 1993–2007، رسالة ماجستير، غير منشورة،الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، 2008.

أسلوب التحليل الوصفي : وتضمن وصفاً كمياً تحليلياً لأدوات السياسة النقدية المتبعة في الأردن، وحجم تسهيلات البنوك الكبيرة والصغيرة كل على حدا، ومن ثم آلية تأثير السياسة النقدية في ائتمان هذه البنوك.

أسلوب التحليل القياسي : حيث استخدمت طريقة المربعات الصغرى O.L.S في تحليل النماذج القياسية المستخدمة في الدراسة، وقد أجريت عدة اختبارات إحصائية أهمها : اختبار جذر الوحدة لقياس الاستقرارية في السلاسل الزمنية، واختبار السببية، واختبار الارتباط الذاتي، وكذلك اختبار الارتباط الخطي.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها :

1. تؤثر أدوات السياسة النقدية (سعر الخصم، نسبة الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوحة)على معدل الفائدة السوقي وذلك بدلالة إحصائية .
2. يؤثر التغير في معدل الفائدة السوقي المقدر بشكل أسرع على حجم ائتمان البنوك الكبيرة مقارنة مع البنوك الصغيرة.

والملاحظ أن دراسة (قويدر) اعتمدت فيها على السياسة النقدية الكمية والنوعية بشقيّها وقامت باختبار أثر تلك السياستان على ائتمان البنوك أخذة بعين الاعتبار حجم البنوك الصغيرة والبنوك الكبيرة في الأردن، بينما قامت هذه الدراسة في اختبار أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية وهذا ما تجاهلته دراسة قويدر.

4. دراسة علاونة "أثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية في الأردن" (1980–2002)، (2004)[1]

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر السياسة النقدية الكمية (غير المباشرة) المتمثلة (بالاحتياطي الإلزامي، سعر الخصم، عمليات السوق المفتوحة)، على حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك التجارية في الأردن، كما هدفت إلى التعرف على السياسة النقدية المباشرة في الأردن، كالسقوف الائتمانية وسياسة سعر الفائدة والإقناع الأدبي، واهتمت هذه الدراسة بالتعرف على التسهيلات الائتمانية، وتطورها، ومعدلات نموها في الأردن، كما تطرقت إلى تصنيف التسهيلات الائتمانية الممنوحة من البنوك التجارية في الأردن من حيث النوع،

---

[1] عطيةعلاونة ، أثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية في الأردن(1980–2002)، رسالة ماجستير، غير منشورة،جامعة آل البيت، كلية إدارة المال والأعمال،2004.

وتاريخ الاستحقاق، وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية،وحسب الجهة المقترضة.وقد خلصت الدراسة إلى ما يلي :

أ. عدم الحاجة لاقتراض البنوك التجارية من البنك المركزي من خلال شباك الخصم وذلك لارتفاع حجم سيولتها، ووجود وجود علاقة عكسية بين سعر إعادة الخصم وحجم الائتمان، ولكن هذه العلاقة غير معنوية عند أي مستوى دلالة.

ب. وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين قيمة الاحتياطي النقدي الإلزامي وحجم الائتمان.

ج. وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الرصيد القائم لشهادات الإيداع وحجم الائتمان وهذا مخالف لواقع النظرية الاقتصادية.

والملاحظ من دراسة (العلاونة) أنها قامت باختبار أثر المتغيرات المستقلة (قيمة تسهيلات إعادة الخصم، وقيمة الاحتياطي النقدي القانوني، والرصيد القائم لشهادات الايداع) على حجم تسهيلات البنوك التجارية في الأردن، وتختلف دراسة (العلاونة)عن هذه الدراسة في كونها عالجت اثر السياسة النقدية الكمية على حجم الائتمان ولم تأخذ في عين الاعتبار اثر السياسة النقدية على سيولة تلك البنوك، لذلك جاءت هذه الدراسة مكلمة لها.

5. **دراسة يغمور، " فاعلية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الاحتياطي الفائض للبنوك في الأردن"، (2000)**[1]

هدفت هذه الدراسة إلى قياس مدى فاعلية السياسة النقدية غير المباشرة والممثلة في التأثير على الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية في الأردن، وذلك في الفترة (1993-1999)، من خلال إلقاء الضوء على شهادات الإيداع وبالدينار الأردني، وقياس فاعليتها في سحب الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية في الأردن. كما اعتمدت الدراسة لأغراض التحليل القياسي على نموذجين اقتصاديين، بحيث يقيس النموذج الأول أثر الاحتياطي الفائض والوسط المرجح لمعدلات الفائدة على شهادات الإيداع على رصيد شهادات الإيداع بالدينار الأردني. أما النموذج الثاني فيقيس مدى نجاح شهادات الإيداع في تحقيق الهدف النهائي الذي جاءت من أجله وهو تقليل الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية.

---

[1] وليد يغمور، فاعلية عمليات السوق المفتوحة في التاثير على الاحتياطي الفائض للبنوك في الأردن، رسالة ماجستير، غير منشورة،الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا،2000.

وقد توصلت الدراسة إلى أن شهادات الإيداع غير فعّالة قي في سحب الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية، وتوصلت الدراسة – أيضاً– إلى أن شهادات الإيداع ذات استجابة ضعيفة للتغير في الوسط المرجح لمعدلات الفائدة على شهادات الإيداع بالدينار الأردني.

والملاحظ أن دراسة (يغمور) قامت باختبار أداة واحدة من أدوات السياسة النقدية وهي شهادات الإيداع على الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية وهو جزء من سيولة للبنوك، بينما هذه الدراسة تناولت أدوات السياسة النقدية الكمية كاملةً التي يطبقها البنك الأردني على البنوك التجارية في الأردن على حجم السيولة ككل، لذلك جاءت هذه الدراسة مكلة لها.

ب. الدراسات الأجنبية

1. دراسة Khemraj بعنوان

Monetary Policy and Excess liquidity: The Case Of Guyana"،(2007)[1]

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في إطار السياسة النقدية في غيانا التي تحاول أن تركز على امتصاص الاحتياطيات الفائضة لدى الجهاز المصرفي من خلال عمليات السوق المفتوحة (بيع أذونات الخزينة) . وأشارت الدراسة إلى أن كمية الاحتياطيات الفائضة لدى الجهاز المصرفي تعتبر محدد رئيسي في تحديد الائتمان وبالتالي تحديد التوازن الخارجي والضغوط التضخمية ، كما وأشارت إلى انه على البنك المركزي أن يكون على استعداد دائم لامتصاص السيولة الفائضة من خلال عمليات السوق المفتوحة (بيع الأذونات الخزينة)، كما وفحصت الدراسة المصادر المحتملة لاستمرار الاحتياطيات الفائضة لدى الجهاز المصرفي، واستخدمت الدراسة نموذج (VAR) لاختبار أثر الاحتياطيات الفائضة على مستوى الأسعار ومعدل سعر الصرف. وأظهرت النتائج أن الدور السببي المنسوب إلى الاحتياطي الفائض هو ظاهري ولا يصل إلى السببية الأساسية.

والملاحظ أن دراسة (Khemraj) قامت باختبار أذونات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي في غيانا على الاحتياطي الفائض للجهاز المصرفي ككل، وتختلف هذه الدراسة عنها في متغيرات السياسة النقدية الكمية كما وان هذه الدراسة اختبرت اثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك وليس الاحتياطي الفائض .

[1] Tarron khemra, Monetary Policy and Excess liquidity: The Case of Ghyana, **Social and Economic Studies**, Vol. 56, Issu3, 2007.

2. دراسة Lucchetta بعنوان

What Do Data Say About Monetary Policy, Bank Liquidity and Bank Risk Taking?،(2007)[(1)]

هدفت هذه الدراسة إلى بيان العلاقة بين استثمار البنوك وقرارات الإقراض بين البنوك استجابة للتغيرات في أسعار الفائدة. وتوصلت إلى أن السياسة النقدية التي تستخدم سعر الفائدة كأداة رئيسية عبر البلدان الأوروبية تؤثر بشكل سلبي على السيولة التي تحتفظ بها البنوك وقرار البنوك في أن تكون مقرضاً في السوق الداخلي بين البنوك. كما وتوصلت الدراسة إلى أن سعر الفائدة بين البنوك يؤثر إيجابياً على قرارات الإقراض بينها ، وأشارت الدراسة إلى أن البنوك التي تقوم بالإقراض في السوق الداخلي بين البنوك تكون اقل مجازفة وحجماً من البنوك المقترضة، نظراً لحجم السيولة المرتفع الذي تتمتع به البنوك المقرضة.

والملاحظ من دراسة (Lucchetta) أنها قامت بتمثيل السياسة النقدية بسعر إعادة الخصم واختبرت أثره على سيولة البنوك التجارية، وتتشابه دراسة Lucchetta مع هذه الدراسة في كونها استخدمت أداة واحدة من أدوات السياسة النقدية وهي سعر الخصم على سيولة البنوك التجارية وتجاهلت الأدوات الكمية الأخرى وهي الاحتياطي النقدي الإلزامي وعمليات السوق المفتوحة.

3. دراسة ،Abd Karim , Adziz& Harif بعنوان

"**Monetary Policy and Sect Oral Bank Lending in Malaysia**"،**(2006)**[(2)]

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر السياسة النقدية الانكماشية على الإقراض المصرفي في ماليزيا قبل وبعد الأزمة المالية التي حدثت في عام 1997، ولتحقيق هدف الدراسة؛ فقد تم استخدام نموذج الانحدار (VAR) لقياس أثر التقلبات في السياسة النقدية على حجم إقراض البنوك التجارية للقطاعات المختلفة للفترة الزمنية(19970−2003). وخلصت النتائج إلى أن التشدد في السياسة النقدية في ماليزيا قد أثر بشكل سلبي على جميع القطاعات. وأشارت الأدلة إلى تأثر بعض القطاعات أكثر من الأخرى تبعاً لطبيعة كل قطاع. وأشارت

---

(1) Marcella Lucchetta, What Do Data Say About Monetary Policy, Bank Liquidity and Bank Risk Taking?, **Economic Notes** , Vol. 36, Issue.2,2007.

(2) Mohed Zaini ABD Karim، Amy Azhar Mohd Harif ، Azira Adziz، " Monetary Policy and Sectoral Bank Lending in Malaysia،"**Global Economic Review** Vol. 35 Issue 3 ، 2006.

النتائج كذلك إلى تراجع القطاعات الصناعية والزراعية وقطاع التعدين أكثر من القطاعات الأخرى.

والملاحظ من دراسة (Abd Karim , Adziz&Harif) أنها قامت باختبار اثر السياسة النقدية الانكماشية بجزأيها الكمية والنوعية على الإقراض المصرفي في ماليزيا آخذة بعين الاعتبار الأزمة المالية التي مرت بها ماليزيا وتجاهلت أن تفحص ذلك الأثر على سيولة البنوك التجارية خاصة في ظل الأزمة المالية التي مرت بها فمن البديهي في ظل الأزمات المالية أن يحدث اثر اكبر للسياسة النقدية الانكماشية على سيولة البنوك التجارية.

4. دراسة Rao

"Monetary Policy: Its Impact On The Profitability Of Banks In India"،(2006)[1]

هدفت هذه الدراسة إلى الإشارة إلى أثر السياسة النقدية على ربحية المصارف في سياق إصلاحات القطاع المالي في الهند. وقد ناقش الباحث في الباب الثاني من دراسته إصلاحات القطاع المالي، والآثار المترتبة على المصارف، كما ناقش مختلف أدوات السياسة النقدية والتي مارسها البنك الاحتياطي الهندي، واستخدم الباحث نموذج الانحدار المتعدد لقياس أثر السياسة النقدية على ربحية البنوك التجارية.

وتوصلت الدراسة إلى أن البنوك لا تزال في تنظيم ومراقبة صارمة من حيث السياسة الائتمانية التي يتبعها بنك الاحتياطي الهندي لمكافحة الضغوط التضخمية. كما أن مجمل الأوضاع المالية والاقتصادية الكلية تماشت مع السياسة النقدية وأهدافها. أما القطاع المالي الهندي فهو بحاجة إلى مزيد من الإصلاحات، فالسياسة النقدية توفر السيولة اللازمة للبنوك مما يقود البنوك إلى التوسع في عمليات الائتمان بهدف تحقيق الربحية وهو ما حققته البنوك الهندية.

والملاحظ من دراسة (Rao) انها قامت باختبار اثر السياسة النقدية على ربحية البنوك في حين أن ربحية البنوك تعتمد بشكل أساسي على السيولة المتاحة للاستثمار لذلك جاءت هذه الدراسة لسد هذه الفجوة.

---

(1) Punita Rao, Monetary Policy: Its Impact On The Profitability Of Banks In India, **International Business & Economics Research Journal**, VoL5, Number 3, March 2006,P.15-22

5. دراسة Sengonual & Thorbecke

"The Effect Of Monetary Policy on Bank Lending in Turkey"،(2005)[1]"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى فاعلية السياسة النقدية الانكماشية في تخفيض حجم إقراض البنوك في تركيا. ووفقاً لفرضية Kashyap &Stein فإنه يتوقع أن تقل قروض البنوك صغيرة الحجم حتى تتمكن من إعادة بناء سيولتها، في حين ستحافظ البنوك كبيرة الحجم على محفظتها من القروض بالاعتماد على حقوق المساهمين ورؤوس أموالها الكبيرة. وجاءت نتائج الدراسة موافقة لمنهجية K&S بحيث أدت السياسة الانكماشية إلى تقليص حجم إقراض البنوك الصغيرة والأقل سيولة بشكل اكبر من البنوك ذات السيولة المرتفعة في تركيا.

وأشارت الدراسة إلى الأزمة التي مرت بها تركيا وغيرها من الدول مثل الأرجنتين وأندونيسيا والصدمات في سعر الصرف، والتي كانت قاسية جداً وأدت إلى تآكل رؤوس الأموال في البنوك وتخفيض حجم الإقراض فيها، الأمر الذي أدى إلى تدهور ثقة المستثمرين في القطاع المصرفي، وهروب رؤوس الأموال من البنوك إلى الخارج. كما أدت هذه الأزمة إلى إنهاء عمل الكثير من شركات الوساطة، وأجبرت العديد من المؤسسات إلى تقليل حجم إنفاقها وإنتاجها أيضاً.

الرابع عشر : ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

أهم ما يميز هذا الدراسة عن الدراسات السابقة هو ربطها بين موضوعين في غاية الأهمية وهما السياسة النقدية الكمية وسيولة البنوك التجارية، وذلك من خلال قياس وتحليل أثر متغيرات السياسة النقدية الكمية على متغير السيولة في البنوك التجارية، لأن السياسة النقدية تحدث أثرها بدايةً على سيولة البنوك التجارية من ثم ينعكس ذلك الأثر على المتغيرات المختلفة، فيما تجاهلت تلك الدراسات هذا الأمر ، مقتصرةً في بيان أثر السياسة النقدية على التسهيلات الائتمانيـــة، أو سعر الفائدة، وغيرها من المتغيرات، ولهذا جاءت هذه الدراسة مكمّلة للدراسات السابقة كونهـــا ستعالج أثر السياسة النقدية على سيولة البنوك التجارية. وسوف يتم تطبيقها على فترة زمنيـــة

---

[1] Ahmet Sengonul; Willem Thorbecke The Effect Of Monetary Policy on Bank Lending in Turkey، **Applied Financial Economics**، Vol 15، Issue 13، ،2006.

أحدث بين عامي (1993−2010) وذلك لبيان التغيرات التي طرأت خلال هذه الفترة.كما سوف تتناول موضوع السيولة في البنوك التجارية بشكل مفصّل ومتكامل لما لها من أهمية كبيرة فـــي التأثير على النشاط الاقتصادي.

الخامس عشر : هيكل الدراسة

سوف تقسّم الدراسة كالآتي :

الفصل الأول : الإطار العام للدراسة.

الفصل الثاني:وتناولت الدراسة فيه السياسة النقدية بشكل عام والسياسة النقدية في الأردن بشكل خاص.

الفصل الثالث : واشتمل هذا الفصل حول مفهوم السيولة البنكية، وإدارتها.

الفصل الرابع : وتناول الجانب القياسي من الدراسة، والنتائج والتوصيات.

الفصل الثاني
السياسة النقدية: مفهومها، وأدواتها الكمية، وفعاليتها.

الفصل الثاني

السياسة النقدية

مفهومها، وأدواتها الكمية، وفعاليتها .

تمهيد

تعد السياسة النقدية وتطبيقها من أهم الوظائف الأساسية التي تقوم بها البنوك المركزية بهدف الرقابة على أعمال البنوك التجارية ونشاطاتها المختلفة، وتوجيهها الوجهة السليمة بما يتلاءم ويتناسب مع الظروف الاقتصادية السائدة، ويتم ذلك من خلال قيامها بتطبيق أدوات كمية ونوعية على نشاطات البنوك وأعمالها ، وتركز السياسة النقدية الكمية على السيولة المصرفية وتوليها اهتماما بشكل خاص بسبب قدرة البنوك التجارية على خلق النقود من خلال عمليات الإيداع والتي يتم تحويلها إلى قروض للوحدات المختلفة، لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حجم السيولة البنكية المتاحة لدى البنوك التجارية بشكل مستمر وعن كثب للمحافظة على معدلات نمو في عرض النقد مقبولة ومناسبة.

ومن هنا سوف يتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين.أما المبحث الأول فسيتناول مفهوم السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها الكمية وفعاليتها.

أما المبحث الثاني فيشتمل على السياسة النقدية في الأردن من حيث أهدافها وأدواتها الكمية وإدارتها .

المبحث الأول

مفهومها، وأدواتها الكمية، وفعاليتها.

أولاً : مفهوم السياسة النقدية The Concept of Monetary policy

تعددت مفاهيم السياسة النقدية وتباينت من قبل الباحثين فهناك فريق أول عرّفها بالمعنى الضيق، وفريق ثانٍ عرّفها بالمعنى الواسع.

فنجد أن هناك من يرى أن مفهوم السياسة النقدية بالمعنى الضيق هو " مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل "[1].

وهناك من يشير إلى أن مفهوم السياسة النقدية بالمعنى الضيق عبارة عن " ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية "[2].

وهناك من أوجد مفهوماً للسياسة النقدية بالمعنى الضيق وعبّر عنه بأنها " أي عمل واعٍ تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على كلفة الحصول عليه"[3].

وهناك من رأى أن السياسة النقدية بالمعنى الضيق " هي الإجراءات التي تنتهجها السلطات النقدية لتنظيم النقد في المجتمع لتحقيق الأهداف المرغوبة، و في معظم البلدان يقوم بهذه الإجراءات البنك المركزي"[4]

بناءاً على ما سبق يمكن القول أن المفاهيم السابقة للسياسة النقدية بالمعنى الضيق قد صيغت جمعيها من وجهة نظر معينة تخص الباحث في هذا المجال، ونلاحظ اتفاق الباحثين وإجماعهم على أن السياسة النقدية بالمعنى الضيق هي السياسة التي تكون ذات العلاقة الوطيدة

---

(1) أكرم حداد،مشهور هذلول، **النقود والبنوك: مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل، عمان،2008، ص183.
(2) سامر بطرس جلدة ، **النقود والبنوك** ، ط1، دار البداية ، عمان ،2008 ، ص121.
(3) أكرم حداد،مشهور هذلول، **النقود والبنوك: مدخل تحليلي ونظري**، مرجع سابق، ص183.
(4)Christine Ammer، Dean S.Ammer ،**Dictionary of Business and Economy**، Free Press، 1977،P.269.

بالنقد ، من حيث إدارته وتنظيمه في الاقتصاد، وهي الجهة الوحيـــدة التـــي تـــستطيع الـــتحكم بالمعروض منه. والتي يمكن لها تحقيق أي هدف من أهدافها من خلال تغيير حجم عرض النقد.

أما الفريق الثاني فهناك من يشير منه إلى أن مفهوم السياسة النقدية بالمعنى الواسع " يشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"[(1)].

وهناك من يرى أن مفهوم السياسة النقدية بالمعنى الواسع يشمل " الوسائل النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد المتيسر في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني الإجراءات التي تتخذ من قبل السلطات النقدية للتأثير في النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي"[(2)].

وعليه فإن السياسة النقدية هي "الإجراءات التي يتخذها مجلس محافظي البنوك المركزية (السلطات النقدية) للتأثير على عرض النقد أو أسعار الفائدة من خلال أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة"[(3)].

ثانياً : أهداف السياسة النقدية Goals of Monetary Policy

تختلف أهداف السياسة النقدية باختلاف الدول من حيـــث تبنيهـــا للأهـــداف الأساســـية للسياسات النقدية، إلا أن السياسة النقدية تهدف بشكل عام إلـــى حـــل المـــشكلات الاقتـــصادية المنتشرة في العالم من مديونية خارجية، وارتفاع في معدلات التضخم، وتراجع فـــي معـــدلات النمو الاقتصادي، وعدم استقرار أسعار الصرف.[(4)]وعليه سوف تقوم هذه الدراسة على حـــصر الأهداف الأساسية التي أجمع عليها الباحثون في هذا المجال للسياسة للنقدية فيما يلي :

[(1)] سامر بطرس جلدة ، **النقود والبنوك**،مرجع سابق،ص121.

[(2)] Michael burda & Charles wypolz ، **macroeconomics :European Text**، Ed2. Oxford University Inc ، New Yorkh ، 1997 ،p.190.

[(3)] Bodie Zvi ، Kane Alex، Marcus Alan J، **Essentials of Investement**،Ed5، McGraw-Hill Irwin، Boston، Mass،2005.P. 389.

[(4)] احمد إبراهيم ملاوي، رشا عبدالله ديات، تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الأردني، **مجلة دراسات، العلوم الإدارية**، المجلد31، العدد2، 2004، ص394.

1. استقرار سعر الصرف Exhange Rate Stability

إن الهدف التقليدي للسياسة النقدية هو المحافظة على استقرار أسعار الصرف، وذلك من خلال اتباع القواعد النقدية المناسبة، فقد كان السبب الرئيسي للسياسة العامة التي تهدف إلى استقرار أسعار الصرف قبل عام 1931 هو الاعتقاد السائد في ذلك الوقت أن استقرار سعر الصرف إنما يعتبر لازماً لتحقيق الثقة الدولية، وجعل التجارة الدولية تقوم على أوسع نطاق، والتي من خلالها يمكن تحقيق أكبر قدر ممكن من الرفاهية (1).

ويرتبط هدف استقرار سعر الصرف مع أهداف أخرى بشكل غير مباشر مثل استقرار أسعار السلع والخدمات والإنتاج والاستثمار، وخصوصاً في الدول التي تعاني من ضعفٍ في عملتها المحلية وتتسم بالانخفاض تجاه العملة الأجنبية كالدولار مما يؤدي إلى تأثير مباشر في أسعار السلع المستوردة ويؤدي في النهاية إلى عدم استقرار المستوى العام للأسعار.[2]

ومن البديهي أنه في حالة تذبذب سعر الصرف سوف ينعكس ذلك سلباً على حركة رؤوس الأموال، ويؤدي إلى فقدان ثقة المستثمرين والتجار وعزوفهم عن التعامل في تلك العملة غير المستقرة.

فعلى سبيل المثال، يتأثر المستثمر الدولي في الأوراق المالية في قراراته بمدى استقرار أسعار الصرف في الدول المختلفة، وعليه يقوم بتوجيه أمواله إلى تلك الأسواق التي تتمتع باستقرار في أسعار الصرف عن الأسواق التي يكون فيها تقلبات أسعار الصرف كبيرة، ويرجع السبب في ذلك إلى أن تقلبات أسعار الصرف تمثل مخاطر اقتصادية يتعرض لها المستثمر الدولي، فإذا ما تم تقدير قيمة استثمارات معينة بالقيمة الحاضرة لصافي التدفقات النقدية في المستقبل (بعد دفع الضرائب) فإن تقلبات سعر الصرف (مخاطر اقتصادية) قد تؤدي إلى تقليل هذه القيمة بالعملة المحلية، وقد ينجم عن هذا الاستثمار خسارة بعد أن كان مكسباً قبل أخذ خفض قيمة العملة في الحسبان [3] وعليه فإن إهمال اختلال أسعار الصرف من شأنه إلحاق

---

[1] انس البكري، وليد الصافي، **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، ط1، دار البداية، دار المستقبل، عمان، 2009، ص179

[2] ثريا الخزرجي، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، **مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، العدد23، 2010، ص5.

[3] سمير شرف وآخرون، دور السوق المالية في تفعيل النمو الاقتصادي والتجارة الخارجية، **مجلة تشرين: سلسلة العلوم الاقتصادية والإلزامية**، المجلد 31، العدد 1، 2009، ص7.

آثار سلبية في الاقتصاد المحلي، وذلك لأن اختلال أسعار الصرف يؤثر سلباً فـــي الــصادرات والخدمات من خلال التغير في المستوى العام للأسعار ومن ثم في ميزان المدفوعات [1].

2. **تحقيق استقرار الأسعار – Price Stability**

لا شك في أن استقرار الأسعار هدف هام تطمح الدول إلى تحقيقه في الأجل الطويل. فالدول التي عاشت تجربة التضخم المتسارع – ولو لفترة – تعطي أهمية اكبر وأولوية لاستقرار الأسعار، بالتالي يعهد إلى السياسة النقدية المحافظة على استقرار الأسعار كهدف أساسي لتحقيقه.[2]

ويعتقد الاقتصاديون أن أحد الأسباب الرئيسية للتذبذب في المستوى العام للأسعار هو زيادة كمية النقود عن حجم السلع والخدمات المتداولة في الاقتصاد الوطني،[3] وعليه تستطيع السياسة النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار من خلال التحكم بعرض النقد من خلال أدواتها المختلفة، حيث أن زيادة نسبة نمو عرض النقد يؤدي إلى انخفاض مستوى أسعار الفائدة إلى جانب احتمال ارتفاع معدل التضخم المتوقع والعكس صحيح [4]، وتسعى كل دولة إلى تلافي التضخم ومكافحته، وفي الوقت نفسه علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد، وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها. ويعد اللجوء للسياسة النقدية لعلاج مشكلة استقرار الأسعار وجود علاقة وثيقة بين عرض النقد ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى [5].

---

[1] عبد المعطي رضا أرشيد ،سياسات التدخل بين البنوك المركزية الغربية، **مجلة العلوم الاجتماعية**، مجلد30، عدد 3، 2002،ص541.

[2] عبدالله عبد الرحمن الشبل، عدنان جعفر آل حسن، أثر العجز المالي على السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية، **مجلة الملك سعود**، المجلد 12، العلوم الإدارية (1)، 2001، ص303.

[3] هيل عجمي جميل الجنابي، عرض النقد في عُمان والعوامل المؤثرة فيه للفترة (1974–2003)، **مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية**، المجلد23، العدد2، 2007، ص14.

[4] جبار جاسم الربيعي، قياس أثر سعر الفائدة في الودائع والائتمان في المصارف العراقية، **مجلة الإدارة والاقتصاد**، العدد64، 2007، ص5.

[5] عبد المطلب عبد الحميد، **الاقتصاد الكلي : النظرية والسياسات**، ط1، الدار الجامعية ، الإسكندرية، 2010، .366

3. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات a Stable Balance - of – Payment

يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال تشجيع الصادرات وتقليل الواردات باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة أو سياسات سعر الصرف [1].ويمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم، فيؤدي بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع سعر الفائدة على القروض، ويؤدي رفع سعر الفائدة إلى تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، ويؤدي خفض مستويات الأسعار المحلية إلى تشجيع صادرات الدولة وإلى تقليل إقبال المواطنين على شراء السلع الأجنبية، ومن ناحية يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة داخلياً إلى إقبال الأجانب لإيداع أموالهم في البنوك الوطنية وبالتالي دخول مزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات. إلا أن آثار هذه الإجراءات لا تتم بنفس الدرجة في كل حالة تطبق فيها وإنما يعتمد الأمر على كثير من الظروف والعوامل [2] .

4. استقرار أسعار الفائدة Interest-Rate stability

يعد سعر الفائدة أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية ذات الأهمية البالغة في الاقتصاديات الرأسمالية، ويعد سعر الفائدة إلى جانب المناخ الاستثماري المناسب محدداً رئيسياً لقرار الاستثمار سواء المحلي أو الأجنبي، لكون جدوى المشاريع الاستثمارية تتغير بتغير سعر الفائدة، فضلاً عن ذلك يؤثر بشكل مباشر وغير مباشر على مستوى النشاطات الاقتصادية الأخرى، مثل الادخار المحلي الخاص، والاستقرار النقدي، والتنمية الاقتصادية بشكل عام [3].لذلك نجد أن استقرار أسعار الفائدة هدف مهم بالنسبة للمستثمرين، وهو أمر مرغوب به لأن تقلب أسعار الفائدة يخلق حالة من عدم التيقن للوضع الاقتصادي السائد، فالتقلبات في أسعار الفائدة تحد من قدرة التخطيط للمستقبل في مجال الاستثمار [4].

---

(1) السيد متولي عبد القادر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، ط1 ، دار الفكر عمان، 2010، ص196.

(2) عبد المطلب عبد الحميد، **الاقتصاد الكلي : النظرية والسياسات**،مرجع سابق،ص367.

(3) احمد فراس العوران، أسامة فايز الفرحان، دراسة تطبيقية لمحددات معدل الفائدة في الاقتصاد الأردني للفترة (1990–2002)، **مجلة العلوم الاجتماعية** ، المجلد 33، العدد2، 2005، ص387 .

(4) Stanley Fischer، The Role of Macroeconomic Factors in Growth، **Journal of Monetary Economics**،vol32، Issue 3، 1993 ،p. 485.

وتستطيع السلطة النقدية تحقيق استقرار أسعار الفائدة من خلال اتباعها سياسة نقدية تلائم الظروف السائدة وذلك من أجل التأثير على متغير مهم وهو عرض النقد ،حيث إن زيادة عرض النقد سوف يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، وانخفاض عرض النقد سوف يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ويأتي دور السياسة النقدية هنا بالمحافظة على معدلات نمو معقولة لعرض النقد للمحافظة على استقرار أسعار الفائدة.

5. **تحقيق معدل مرتفع من النمو الاقتصادي High Rate Economic Growth**

يعد معدل النمو الاقتصادي الذي يتحقق سنويًا في الاقتصاد القومي لأي دولة أهم مقياس لسلامة الأداء الاقتصادي [1]، ويعد النمو الاقتصادي هدفاً من أهداف السياسة الاقتصادية بشقيّها السياسة النقدية والمالية، ويؤدي الاستثمار دوراً مهماً في تحقيق معدل نمو اقتصادي مستمر وعالٍ في الاقتصاد الوطني [2].

وتستطيع السياسة النقدية التأثير على عنصر مهم في مجال النمو الاقتصادي وهو الاستثمار من خلال تأثيرها على الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وزيادة عرض النقد. فكلما زاد معدل الاستثمار زاد حجم رأس المال الثابت في المجتمع مما يترتب عليه زيادة الإنتاجية، وارتفاع معدل نمو الناتج القومي، ويمكن تعزيز هذا الهدف من خلال توفير حوافز ضريبية لتشجيع الشركات على الاستثمار المباشر، أو تشجيع الأفراد على الادخار لتوفير المزيد من الأموال لشركات الاستثمار المباشر [3].

---

[1] عدنان غانم، لبنى حسين صالح المسيبلي، دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية(في الجمهورية اليمنية) ،**مجلة جامعة دمشق**، المجلد 19 ، العدد2، 2003، ص 177.

[2] خزامى عبد العزيز الجندي،عبد الرحيم بوادقجي،الاستثمار في الجمهورية العربية السورية،**مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والإلزامية**، المجلد 26، العدد2، 2010، ص611.

[3] Frederic S. Mishkin، **the economics money**، **banking**، **and financial**، Publisher: Addison Wesley; Ed7 ،New York، 2003،p.412.

ثالثاً : أدوات السياسة النقدية الكمية Quantitative monetary policy Tools

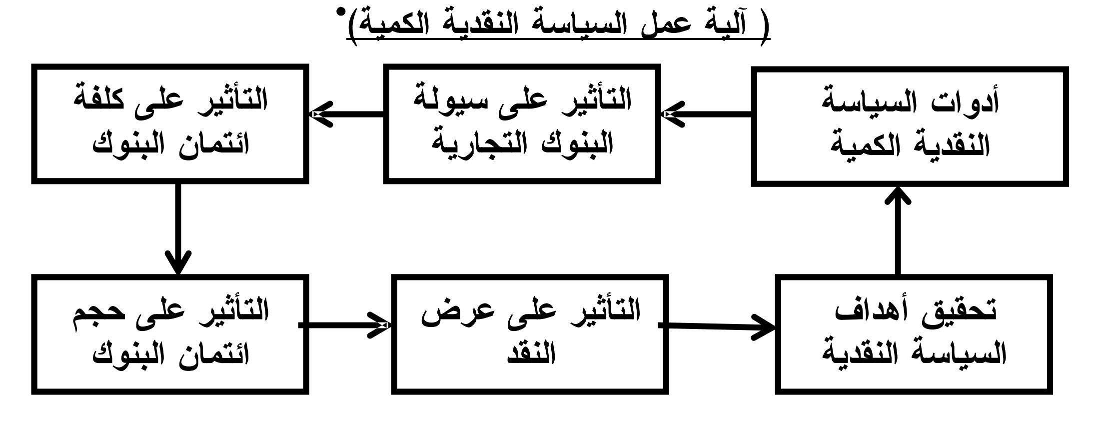
يطلق الباحثون عادةً على هذه الأدوات غير المباشرة أو الأدوات العامة للسياسة النقدية أو الأدوات التقليدية، ومهما اختلفت مسميات الباحثين لها، فالأهداف منها هي واحدة ، وستعتمد هذه الدراسة على مسمى أدوات السياسة النقدية الكمية.

ويتحدد الغرض الأساسي من استخدام هذه الأدوات في التأثير في كمية الائتمان المصرفي أو حجمه، أي التأثير في حجم عمليات الإقراض والاقتراض التي تقوم بها أطراف الائتمان المصرفي[1]، ويلاحظ أن هذه الأدوات تحدث أثرها عن طريق التأثير على حجم السيولة لدى البنوك التجارية[2]. فتلك البنوك لا يحدها في توليد نقود الودائع سوى إمكانيات السيولة، أي أن تتوافر لديها النقود اللازمة أو أن يكون البنك المركزي مستعداً لإمدادها بهذه النقود الإلزامية لمواجهة التزاماتها الناتجة عن توليد نقود الودائع، فنقود الودائع ستتحول عاجلاً أم آجلاً إلى نقود قانونية بناءً على طلب المودعين لها، وتدور العلاقة – تبعاً لذلك– بين البنك المركزي والبنوك التجارية من خلال توليد نقود الودائع، ثم تحوّل هذه النقود إلى نقود قانونية، مما يفسّر الرقابة من جانب البنك المركزي لتحقيق سياسة نقدية وائتمانية معينة، متمثلة دائماً في قدرته على التأثير في سيولة البنوك التجارية وفي أسعار خدماتها(سعر الفائدة)[3].

واستناداً لما سبق يمكن بيان آلية عمل السياسة النقدية الكمية بالشكل التالي :

الشكل (1)

<u>(آلية عمل السياسة النقدية الكمية)</u>•



(1) توماس باليتور واخرون، استخدام أدوات غير مباشرة في السياسة النقدية، **مجلة التمويل والتنمية**، المجلد 33، العدد1ظن 1996، ص15.

(2) محب خلة توفيق، **الاقتصاد النقدي والمصرفي : دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات**، ط1، دار الفكر الجامعي، 2011،ص353.

(3) منير إسماعيل أبو شاور، امجد عبد المهدي مساعدة، **نقود وبنوك**، ط1، مكتبة المجتمع العربي، 2001، ص ص227–228.

• **الشكل من إعداد الباحثة.**

ومن هنا سوف يتم تناول أدوات السياسة النقدية الكمية في هذه الدراسة كالآتي :

1. سعر إعادة الخصم Rediscount Rate

يطلق على سعر إعادة الخصم سعر البنك المركزي الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية، وهو يمثل أيضاً سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها [(1)]

وتعد هذه الأداة من أقدم أدوات السياسة النقدية، حيث لجأت إليها البنوك المركزية في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، واستخدمها بنك انجلترا لأول مرة عام (1839)[(2)] ،وسعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل خصم ما لديها من كمبيالات وأذونات خزينة أو مقابل ما يقدمه لها من قروض أو سلف مضمونة بمثل هذه الأوراق [(3)].

ويلاحظ أن استخدام سياسة تغيير سعر إعادة الخصم تعتمد على مستوى النشاط الاقتصادي السائد أثناء تغيير سعر الخصم، ومدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها المالية.

وبالطبع فإن المؤسسات التي تتعامل مع البنك المركزي في هذا الشأن هي البنوك التجارية، وهي غير قادرة على خلق الائتمان أو إعطاء القروض بطريقة مستقلة دون توافر السيولة اللازمة في شكل أوراق النقد الإلزامية اللازمة لتأدية نشاطها، ومن الطبيعي أن يتقاضى البنك المركزي منها ثمن هذا الاقتراض في صورة سعر الفائدة، وهذا السعر لا يتحدد بناءً على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يتحدد بطريقة أعمّ مراعياً البنك المركزي في ذلك التأثير على السوق النقدية وعلى قدرة البنوك في منح الائتمان [(4)]

وبالتالي يمكن القول أنه في حالة رفع البنك المركزي لسعر إعادة الخصم فإنه سيؤثر بالضرورة على حجم سيولة البنوك التجارية ويحد من قدرة البنوك في منح الائتمان وهذا بدوره

---

(1) جميل الزيدانين، **أساسيات الجهاز المالي**، ط1، دار وائل، عمان، 1999، ص93.

(2) غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2004،ص132.

(3) محمد طاقة وآخرون، **علم الاقتصاد الجزئي والكلي**، ط1، دار أثراء للنشر، عمان، 2008، ص ص 357-358.

(4) انس البكري، وليد الصافي، **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، مرجع سابق،ص 182.

سوف يؤدي إلى تقليص عرض النقد، ويقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم في حالة اتباعه سياسة نقدية انكماشية.

- ارتفاع سعر الخصم ← انخفاض سيولة البنوك ← ارتفاع كلفة الائتمان الممنوح وانخفاض حجمه ← انخفاض عرض النقد .

أما في حالة تخفيض البنك المركزي لسعر إعادة الخصم، فسوف يؤدي هذا إلى زيادة حجم السيولة لدى البنوك التجارية، مما ينعكس بدوره على حجم الائتمان الممنوح للوحدات المختلفة، وبالتالي زيادة عرض النقد، ويلجأ البنك المركزي لتخفيض سعر إعادة الخصم في حالة اتباعه سياسة نقدية توسعية.

- انخفاض سعر الخصم ← ارتفاع سيولة البنوك ← انخفاض كلفة الائتمان الممنوح وازدياد حجمه ← ازدياد عرض النقد .

و يمكننا تفسير علاقة سعر إعادة الخصم بسعر فائدة البنوك؛ فالبنك المركزي هو الملجأ الأخير للبنوك التجارية عند حاجتها للسيولة لمنح الائتمان، فالبنك المركزي يقرض تلك البنوك بسعر الخصم والذي ينعكس بدوره على أسعار فائدتها بالزيادة أو النقصان حسب تحركات سعر الخصم لدى البنك المركزي.

2.عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations

ويقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي ببيع وشراء السندات الحكومية وأذونات الخزينة، وأية أوراق مالية تجارية في سوق النقد والمال بقصد التأثير على حجم السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية.

وقد استخدمت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية، وبصورة منتظمة، منذ عام (1923)، وأثبتت فعاليتها أثناء الكساد الكبير في أوائل الثلاثينات[1] وعليه فإن الآثار المترتبة على بيع السندات الحكومية إلى النظام المصرفي الخاص تتلخص في:

- انخفاض الاحتياطيات لدى النظام المصرفي.

---

(1) غازي حين عناية، **التضخم المالي**، ط1، مصدر سابق،ص134.

- إعادة تكوين المحفظة الاستثمارية لهذا النظام.

- ارتفاع سعر الفائدة [1].

و تختلف سياسة السوق المفتوحة عن سياسة سعر إعادة الخصم وذلك من حيث التطبيق، ومن حيث طبيعة العلاقة بين البنوك التجارية والبنك المركزي، فالبنك المركزي يحاول من خلال سياسة سعر إعادة الخصم التأثير في سيولة البنوك التجارية بالتالي في سيولة السوق النقدية، وذلك لتقييد أو توسيع الائتمان تبعاً للأهداف الاقتصادية المرغوبة، بينما يحاول في سياسة السوق المفتوحة التأثير في سيولة السوق النقدي وفي هيكل هذا السوق بهدف التأثير في سيولة وقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان [2].

ومن مزايا سياسة أداة عمليات السوق المفتوحة مرونتها حجماً واتجاهاً، وكون المبادأة بيد البنك المركزي وإمكانية تغيير اتجاهاتها بسهولة بالإضافة إلى أن البنوك التجارية تحصل على عائد منها، وهو ما تفتقده في حالة فرض نسب احتياطي نقدي قانوني. ونظراً لذلك تكون مكلفة للبنك المركزي بسبب الفائدة التي يدفعها للبنوك التجارية[3].

ونخلص مما سبق إلى أن دخول البنك المركزي للأسواق المالية بائعاً للأوراق المالية للبنوك التجارية فإن ذلك سوف يؤدي إلى تقليص سيولة تلك البنوك، وبالتالي الحد من قدرتها على منح الائتمان مما يؤدي إلى انخفاض عرض النقد، ويدخل البنك المركزي بائعاً في حالة اتباعه سياسة نقدية انكماشية.

- بيع البنك المركزي الأوراق المالية ⟵ شراء البنوك التجارية الأوراق المالية ⟵ انخفاض سيولة البنوك ⟵ انخفاض حجم الائتمان ⟵ انخفاض عرض النقد .

أما في حالة دخول البنوك المركزي إلى الأسواق المالية مشترياً للأوراق المالية فسوف يؤدي هذا إلى زيادة السيولة لدى البنوك التجارية، وبالتالي توسع البنوك في منح الائتمان

---

[1] عيد عبد الله الجهني ، أثر العجز في الإنفاق الحكومي على ربحية واحتياطيات النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية، **مجلة جامعة الملك عبدا لعزيز :الاقتصاد والإدارة**، المجلد20، العدد2، 2006، ص68.

[2] منير إسماعيل أبو شاور، امجد عبد المهدي مساعدة، **نقود وبنوك**، مرجع سابق، ص 232–233.

[3] عبد المنعم السيد علي، " تقييم السياسة النقدية في الأردن 1970 – 1999"،**مجلة إربد للبحوث والدراسات**،المجلد3،عدد خاص،2001،ص22.

للوحدات المختلفة، و يؤدي زيادة حجم الائتمان الممنوح من البنوك التجارية بالضرورة إلى زيادة عرض النقد ، ويدخل البنك المركزي مشترياً في حالة اتباعه سياسة نقدية توسعية.

- شراء البنك المركزي الأوراق المالية ← بيع البنوك التجارية الأوراق المالية ← ازدياد سيولة البنوك ← ازدياد حجم الائتمان ← ازدياد عرض النقد

وهنا يمكن القول أن عمليات السوق المفتوحة تؤثر على أسعار الأوراق المالية ، وبالتالي على أسعار الفائدة، فعمليات البيع تؤدي إلى تخفيض الأسعار السوقية لهذه الأوراق المالية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على المدى الطويل والعكس صحيح في حالة الشراء.ولذا نجد بعض الاقتصاديين يرى أن على البنوك المركزية في أوقات الكساد أن تركز عملياتها على شراء الأوراق المالية طويلة الأجل، لخفض أسعار الفائدة عليها وزيادة معدلات الاستثمار.

3. الاحتياطي النقدي الإلزامي The Legal Reserve Ratio

ويتمثل الاحتياطي النقدي الإلزامي في النسبة الواجب الاحتفاظ بها من ودائع البنوك التجارية لدى المصرف المركزي، إذ يقوم البنك المركزي بتغيير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان تبعاً للأوضاع الاقتصادية السائدة [1].فهي ترتفع غالباً في حالة الرواج الاقتصادي بهدف الحد من قدرة البنوك على التوسع في منح الائتمان، وتنخفض في حالة الركود الاقتصادي بهدف زيادة السيولة لدى البنوك التجارية [2]

وتعد من الوسائل الحديثة التي تلجأ إليها البنوك المركزية للتأثير في سيولة البنوك التجارية ومن ثم في مقدرتها على تقديم الائتمان وخلق نقود الودائع[3]. حيث تعتمد قدرة البنوك على توليد النقود على حجم ودائعها الأصلية وعلى حجم السيولة التي تحتفظ بها، بالتالي فإن نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي تؤثر مباشرة في مقدرة البنوك على عمليات التوسع النقدي

---

(1) محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمود العقاد، **النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية**، ط1، دار النهضة، بيروت، 2003، ص110.

(2) عباس مجرن، دراسة مقارنة لأدوات السياسة النقدية بدول مجلس التعاون، **مجلة التعاون**، العدد22، 1991، ص28.

(3) علي كنعان، **اقتصاديات المال والسياسيتين النقدية والمالية**، ط1، دار المعارف،حمص، دار الحسنين، دمشق، 1996،ص255.

حيث أن زيادة هذه النسبة يعني تخفيض مقدرة البنوك على التوسع في الائتمان مما يؤدي بدوره إلى الحد من عملية توليد النقود المصرفية والعكس صحيح [(1)]

وتعتبر سياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي من أقدر أدوات ووسائل السياسة النقدية وأكفئها التي يأخذ بها البنك المركزي في الرقابة على الائتمان، فقد استخدمتها كثير من البنوك في بلدان العالم – وبصفة خاصة في البلدان حديثة العهد بالنظم المصرفية – لمكافحة الكساد أو الحد من الاتجاهات التضخمية [(2)] فعند ظهور الاتجاهات التضخمية في المجتمع يبدأ البنك المركزي في التدخل لتقليل وخفض تلك الموجات عن طريق رفع النسبة الإلزامية للاحتياطي النقدي المطلوب إيداعه لديه، بل وقد يزيد في المغالاة في رفع هذه النسبة إلى درجة تقوم معها البنوك باستدعاء بعض قروضها مما يسهم في انخفاض حجم الائتمان الممنوح للعملاء فعلاً، وبالتالي تفرض هذه الأداة قيوداً شديدة تحد من حجم النقود المتداولة ومن قدرة البنوك على خلق النقود (الودائع).[(3)]

لقد كان الهدف من هذه الأداة – بدايةً– حماية أموال المودعين ضد أخطاء تصرفات البنوك التجارية، ومن ثم أصبحت وسيلة تستخدم للتأثير على السيولة النقدية وعلى مقدرة البنوك التجارية في منح الائتمان [(4)] فإذا وجدت السلطات النقدية أن حجم السيولة النقدية في الاقتصاد لا تتناسب مع المعدلات المطلوبة، فإنها تلجأ إلى تغيير تلك النسبة إما بالزيادة أو بالنقصان بما يتماشى مع أهدافها والظروف السائدة[(5)].

ومن الجدير بالذكر أن البنوك تحتفظ بجزأين من الاحتياطيات: جزء يمثل احتياطياً إلزامياً ويجب الاحتفاظ به بموجب القانون وهو الجزء الذي سبق شرحه، أما الجزء الثاني فيسمى بالاحتياطي الفائض، ويمثل ما يزيد عن الاحتياطي الإلزامي، وتلجأ البنوك للاحتياطي الفائض عندما تحتاج إلى احتياطات إضافية وبالتحديد لأغراض منح القروض فإنها تستطيع أن تقترض من احتياطات البنوك التجارية الأخرى التي لديها فائض مقابل دفع فائدة بسيطة لأن مدة

---

(1) علي عبدالله، العوامل المؤثر في توليد النقود المصرفية من منظور نقدي إسلامي : دراسة فكرية تحليلية، **مجلة الجامعة الإسلامية : سلسلة الدراسات الإنسانية**، المجلد 15، العدد2، 2007،ص،ص 619–620.
(2) باري سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد:وجهة نظر النقديين**، ترجمة طه عبدالله ، عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ، الرياض، 1987، ص 250.
(3)Frederic S. Mishkin، **the economics of money**، **banking**، **and financial market**، Publisher: Addison Wesley; Ed8 ،new York،1997،p.p469-470.
(4) انس البكري، وليد الصافي، **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، مرجع سابق،ص189.
(5)Herbet m، **study guide for money and banking**، D.C. Heath، Lexington، Mass،1992،P،74.

الاستحقاق عادة ما تكون قصيرة جداً لا تتجاوز يومين. ويعد سعر الفائدة هذا مؤشراً هاماً على مدى توفر الأموال والاحتياطيات من قبل البنك المركزي. حيث يدل ارتفاع هذا السعر على قلة الاحتياطيات، بينما يدل انخفاضه على العكس من ذلك[1].

ونخلص مما سبق إلى أن زيادة البنك المركزي لنسبة الاحتياطي الإلزامي سوف تتأثر فيها سيولة البنوك التجارية انخفاضاً، وبالتالي تراجع حجم الائتمان الممنوح للوحدات المختلفة مما يؤدي إلى تقليص عرض النقد ، ويقوم البنك المركزي بزيادة هذه النسبة في حالة اتباعه سياسة نقدية انكماشية.

- ارتفاع نسبة الاحتياطي القانون ← انخفاض سيولة البنوك ← انخفاض حجم الائتمان ← انخفاض عرض النقد .

أما في حالة تخفيض البنك المركزي لتلك النسبة فإن ذلك سوف يؤدي بالضرورة إلى زيادة سيولة البنوك التجارية، وينعكس هذا على حجم الائتمان الممنوح للوحدات المختلفة وبالتالي زيادة عرض النقد ، ويقوم البنك المركزي بتخفيض هذه النسبة في حالة اتباعه سياسة نقدية انكماشية.

- انخفاض نسبة الاحتياطي القانون ← زيادة سيولة البنوك ← ازدياد حجم الائتمان ← زيادة عرض النقد.

رابعاً : أنواع السياسة النقدية Kinds of Monetary Policy

يعتمد نوع السياسة النقدية على الأسباب الداعية إلى استخدام هذه السياسة وعلى الظروف الاقتصادية السائدة في اتخاذ قرار اتباع سياسة نقدية معينة تضمن تحقيق أهداف السياسة النقدية، ويمكن تقسيم السياسة النقدية إلى نوعين :

1- السياسة النقدية التوسعية Expansionary Monetary Policy

ويلجأ إليها البنك المركزي عادة في أوقات الركود الاقتصادي، أي عندما تتباطأ قوى الطلب على السلع والخدمات المختلفة، وتقل مقدرتها على اللحاق بقوى العرض فيحدث ما يسمى

[1] عبد المنعم علي السيد،نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**،مرجع سابق، ص110.

بالفجوة الانكماشية، ولتضييق هذه الفجوة بين العرض والطلب لا بد من العمل على زيادة الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية بقصد زيادة حجم الائتمان. ولمواجهة حالة الركود يتطلب ذلك من السلطات النقدية اتباع بعض الإجراءات أو السياسات النقدية التي تستهدف زيادة السيولة لدى البنوك التجارية ويتم ذلك عادة بإحداث تغيير في أداة أو أكثر من أدوات السياسية النقدية[1].

وعليه يقوم البنك المركزي باستخدام أدواته الكمية لزيادة سيولة البنوك عن طريق ما يلي:

1- تخفيض سعر إعادة الخصم (سعر البنك المركزي) على الأوراق المالية والقروض.

2- تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي على ودائع البنوك التجارية.

3- دخوله مشترياً للأوراق المالية في الأسواق المالية .

2- السياسة النقدية الانكماشية Concretionary Monetary Policy

ويلجأ البنك المركزي إلى سياسة نقدية انكماشية في حالات التضخم الاقتصادي وذلك من خلال سعيه إلى تقليل حجم الاحتياطيات لدى البنوك من أجل تخفيض معدل النمو في عرض النقد(money supply) أو رفع أسعار الفوائد ومن ثم التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي سلباً[2].

وهنا يمكننا القول أن البنك المركزي يسعى إلى تقليل النقود المتداولة في أيدي الجمهور والجهاز المصرفي، من خلال آلية المضاعف النقدي، وذلك بالتأثير العكسي على مكونات عرض النقد.**ففي أوقات التضخم يستعين البنك المركزي بأدواته الكمية لتخفيض سيولة البنوك التجارية من خلال ما يلي:**

1- رفع سعر إعادة الخصم (سعر البنك المركزي) على الأوراق المالية والقروض.

2- رفع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي على ودائع البنوك التجارية.

---

[1] اشرف عطية، **اقتصاديات النقود والبنوك**،دون دار نشر، 2009،ص336.

[2] طالب عوض، كفاءة السياسة النقدية والمالية في الأردن (1978-1992)، **مجلة دراسات العلوم الإنسانية**، المجلد 22(أ)، العدد 2، 1995، ص893.

3- دخوله بائعاً للأوراق في الأسواق المالية .

خامساً: فعالية السياسة النقدية الكمية

يقصد بفعالية السياسة النقدية مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة من قبل السياسية النقدية دون الخروج عن مجال تحقيق معدلات نمو اقتصادية للقطاعات الإنتاجية وتحقيق الاستقرار في قيمة العملة الوطنية، بالإضافة إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية [1]

ففعالية السياسة النقدية ترتكز على إثبات قدرتها في تحقيق أهدافها من خلال استخدام أدواتها الكمية والاستعانة بالأدوات النوعية لزيادة فعاليتها بالإضافة إلى التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لتفادي الوقوع في آثار غير متوقعة نتيجة لعدم التنسيق بين السياستين.

وهناك عدة شروط لا بد من توفرها لكي تكون السياسة النقدية في أي دولة فعالة، وعلى مدى توفر هذه الشروط تتحدد أهمية السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، ولعل أهمها ضرورة أن يثبت أن النقود متغير مستقل، و أن يكون للنقود دور مؤثر في مستوى النشاط الاقتصادي[2]. وتختلف أهمية السياسة النقدية ودورها في الحياة الاقتصادية بحسب طبيعة النظام الاقتصادي والسياسي السائد في المجتمع، وتختلف أيضاً بحسب مستويات التطور والتقدم الاقتصادي لمؤسسات وأجهزة النظام الاقتصادي؛ فالسياسة النقدية في الأنظمة الاقتصادية الحرة (الرأسمالية) تختلف أهميتها وفعاليتها عن السياسة النقدية في الأنظمة الاشتراكية. كذلك تختلف الأهمية والفعالية في البلدان المتقدمة عن البلدان النامية [3]

وهناك من يرى أن هناك آثاراً سلبية لاستخدام السياسة النقدية وأبرز هذه الآثار هي : [4]

1- تقليص فرص القطاعات الإنتاجية من الحصول على التمويل اللازم لها، وذلك بسبب نقص السيولة المتاحة للبنوك.

---

(1) ناظم محمد نوري الشمري، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، دار مهران، الأردن، 1999، ص435.
(2) محمد عبد العظيم طلب، فاعلية السياسة النقدية بالمملكة العربية السعودية، **المجلة العلمية لكلية التجارة**، جامعة أسيوط، العدد 20، 1994، ص146
(3) ناظم نوري الشمري، **النقود والبنوك والنظرية النقدية**، ط2، دار زهران، عمان، 2007، ص345.
(4) جمال خريس وآخرون، **النقود والبنوك**،مرجع سابق،ص120.

2- إن ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع بمختلف أنواعها، يؤدي إلى إحباط المشاريع الاستثمارية التي تعتمد على التسهيلات المقدمة من البنوك التجارية.

3- تكلفة الإدارة النقدية المترتبة على تنفيذ السياسة النقدية، والتي تكبد خزينة الدولة خسارة في بعض استثمارات البنك المركزي من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية.

وعلى الرغم من الآثار السلبية للسياسة النقدية إلا أن لها آثارا ايجابية تدل على فعاليتها ويمكن حصرها فيما يلي:

1- إن استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم ميزة كبيرة وذلك إذا ما قورنت باستخدام السياسة المالية؛ فالسياسة المالية تقوم على زيادة الضرائب على الأفراد لتخفيض الإنفاق، وهكذا فإن السياسة النقدية تتمتع بميزة تقبل الأفراد لها أكثر من تقبلهم للسياسة المالية في محاربة التضخم.

2- يمكن استخدامها في أقل وقت ممكن بواسطة السلطات النقدية والتي هي تعتبر هيئة مستقلة عن الحكومة وذلك بعكس السياسة المالية التي تتطلب في كثير من الأحيان وقتاً طويلاً لاتخاذ قرارات، حيث يتطلب تنفيذها عرض الحكومة لهذه القرارات على المجالس النيابية للحصول على موافقتها في الإنفاق وغيرها من المشاكل الإدارية[1].

3- تسويق الأوراق التي تصدرها الحكومة، وتشجيع البنوك على الإقبال عليها من خلال رفع معدلات الفائدة المدفوعة عليها، وهذا من شأنه مساعدة البنوك التجارية في التخلص من السيولة الزائدة، وذلك عن طريق استثمارها في الأوراق المالية، التي تعتبر مربحة، لأنها مضمونة وخالية من المخاطر بالإضافة إلى أنها قصيرة الأجل.

4- المحافظة على استقرار النشاطات الاقتصادية، خاصة فيما يتعلق بحشد المدخرات وتشجيع الاستثمارات، ويتم ذلك من خلال تضييق هامش سعر الفائدة خاصة إذا كان مرتفعاً.

5-ضبط معدل نمو عرض النقد ضمن الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، عن طريق التأثير على الاحتياطيات النقدية لدى البنوك ، بما يكفل نجاح هذه السياسة[2].

---

[1] احمد الحوراني، **محاضرات في النظم النقدية والمصرفية**، دار مجدلاوي، عمان، 1982،ص97.
[2] جمال خريس وآخرون، **النقود والبنوك**،مرجع سابق،ص119.

وتتفاوت فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية وقدرتها على تحقيق أهدافها، ويمكننا تشخيص فعالية كل أداة منها على النحو التالي:

أ- **فعالية سعر إعادة الخصم**

ليس المقصود من سياسة سعر الخصم التأثير في قدرة البنوك التجارية في التوسع أو التقييد من حجم قروضها فحسب، بل التأثير أيضا في اتجاهات السوق النقدية ككل وخاصة ما يتعلق منها بأسعار الفائدة السائدة، أي أثمان اقتراض رؤوس الأموال للمدة القصيرة. وبصفة عامة فاعلية هذه السياسة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة[1]. هذا وتتوقف فعاليتها على العوامل التالية :

1- مدى اتساع سوق النقد عامة وسوق الخصم (إعادة الخصم) بوجه خاص.

2- مستوى النشاط الاقتصادي الموجود أثناء تغيير سعر البنك.

3- مدى اعتماد البنوك على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية.

4- مدى أهمية سعر الفائدة في النفقات الكلية للعمليات التجارية والصناعية المطلوب تمويلها بالائتمان المصرفي.

وتزيد فعالية هذه السياسة في حالة اتساع سوق النقد، واستقرار النشاط الاقتصادي، واعتماد البنوك على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية، وأهمية الفائدة التي تتقاضاها البنوك كبند من نفقات الأنشطة الاقتصادية بالائتمان[2]

وهناك من يرى أن سعر إعادة الخصم كوسيلة نقدية قد أصبح أقل أهمية مما كان يعتقد وفعاليته أقل مما يؤمل ، وذلك للأسباب التالية: [3]

أولاً: إذا كانت البنوك سائلة بصورة كبيرة، وتتوفر لديها احتياطيات نقدية فائضة، فإنها لن تحتاج للاقتراض من البنك المركزي، ولهذا تصبح أهمية سعر الخصم ضئيلة مهما كان مرتفعاً أو منخفضاً.

---

[1] مصطفى رشدي شيحة، **الاقتصاد النقدي والمصرفي** ، الإسكندرية ، الدار الجامعية 1985، ص246.
[2] محمد عزت غزلان، **اقتصاديات النقود والمصارف**، ط1، دار النهضة العربية، بيروت،2002، ص،ص 179-180.
[3] عبد المنعم علي السيد،نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**،مرجع سابق، ص367.

ثانياً : لا يوجد تأثير لسعر الخصم وقت الكساد الشامل، فكلفة الائتمان هي إحدى العوامل فقط – وربما غير المهمة التي يأخذها رجال الأعمال بنظر الاعتبار عند تقدير استثماراتهم. بالإضافة إلى الأرباح المتوقعة. كذلك يكون أثره ضعيفاً وقت الانتعاش لهذا السبب بالذات، وذلك بسبب التوقعات المتفائلة التي تسود رجال الأعمال في مثل هذه الظروف.

ثالثاً : إن البنوك التجارية حين تقترض من البنك المركزي فهي إنما تفعل ذلك لغرض التعويض عن احتياطياتها النقدية التي استنفذتها في قروضها السابقة. لذلك فإن سعر إعادة الخصم لا تأثير له على أسعار الفوائد التي فرضتها البنوك المذكورة على قروضها.

رابعاً : تتردد البنوك التجارية كثيراً قبل اللجوء للاقتراض من البنك المركزي لإن ذلك يعتبر علامة ضعف لديها وحتى لو كان سعر إعادة الخصم منخفضاً.

أ- فعالية عمليات السوق المفتوحة

وتتحدد فعالية هذه السياسة في زيادة حجم الاحتياطيات النقدية، أو نقصانها، ومن ثم في بسط الائتمان أو تضييقه، مما يرفع من حجم الإنفاق أو يخفضه. ويقلل من فعالية سياسة السوق المفتوحة، وعلى الأخص في البلدان النامية وذلك يعود للأسباب التالية :

1- عدم اتساع الأسواق المالية فيها.وقصورها عن استيعاب عمليات كبيرة من البيع والشراء.

2- بدائية النظام الصيرفي فيها.

3- عدم وجود فن التعامل فيها كما هو في البلدان المتقدمة [1].

وتعتمد فعالية السوق المفتوحة على ثلاثة شروط وهي :

1-مدى توفر السندات الحكومية(كماً ونوعاً).

2- مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول هذه الأوراق.

3-مدى استجابة المصارف لرغبات البنك المركزي.

---

[1] غازي حين عناية، **التضخم المالي**، مرجع سابق،ص ص 134-135.

ولذلك نرى أن هذه السياسة فعالة في الدول المتقدمة أكثر من الدول النامية لتوفر الشروط السابقة وعليه فإنها تكون فعالة في الدول التي تتمتع بأسواق مالية ونقدية نشطة وكفؤة.

إلا أنه وفي الدول المتقدمة هناك من يرى أن هذه الأداة غير فعالة في ظل توفر احتياطيات فائضة لدى البنوك، وأنها قد تهدد ربحية البنوك التي تقوم بشراء هذه الأوراق مما يدفع البنوك إلى عدم الاستجابة إلى بيع وشراء هذه الأوراق[1].

ب-فعالية نسبة الاحتياطي الإلزامي

لا شك في فعالية نسبة الاحتياطي الإلزامي كأداة لإدارة السيولة إذا ما تم تطبيقها بصورة سليمة، وتعتبر النسبة المئوية للاحتياطي الإلزامي أداة فعالة جداً في التحكم في سيولة البنوك مقارنة بالأداتين الأخيرتين لسببين هما [2] :

1-لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم.

2-لا يرتبط استخدامها بوجود سوق مالية متطورة أو برغبة البنوك ببيع وشراء السندات والأوراق المالية الأخرى كما هو الحال بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة.

لذا فإن أهميتها كأداة للسياسة النقدية قد تختلف من بلد إلى آخر تبعاً لهذين السببين؛ ففي البلدان المتقدمة توجد أسواق مالية متطورة وكفؤة تساعد على استخدام عمليات السوق المفتوحة بكفاءة حيث تحتل المرتبة الأولى كأداة للسياسة النقدية ولا تستخدم النسبة المئوية للاحتياطي الإلزامي إلا في حالات خاصة.

أما في البلدان النامية فإن استخدام نسبة الاحتياطي الإلزامي يكون أكثر أهمية وفاعلية من الأدوات الأخرى نظراً لعدم توفر أسواق مالية متطورة [3]

---

(1) أكرم حداد،مشهور هذلول، **النقود والبنوك: مدخل تحليلي ونظري**، مرجع سابق،ص190.

(2) بدر الدين حسين جبر الله، الاحتياطي النقدي الإلزامي كأداة لإدارة السيولة : رؤية تحليلية، **مجلة المصرفي**، العدد35،2005، ص7.

(3) عبد المنعم علي السيد،نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**،مرجع سابق، ص396.

وهناك من يشير إلى أن لاستخدام هذه السياسة الكثير من المحاذير ممثلة فيما يلي:

1- قد لا يكون لهذه الأداة في أوقات الانكماش ما لها من فعالية في أوقات التضخم، وذلك نظراً لأن تخفيض الاحتياطي النقدي لزيادة مقدرة البنوك على منح الائتمان قد لا يقابله طلب متكافئ على القروض والسلف، بالتالي فإن خفض نسبة الاحتياطي وإتاحة المزيد من الأرصدة النقدية تتمثل في توافر فائض غير مستغل لديها، لذلك فإنه يلزم في أوقات الكساد أن يصاحب هذه السياسة إجراء أخر يزيد من طلب الأفراد على القروض(1)

2-إنها غير مميزة، لأنها تعامل البنوك الكبيرة والبنوك الصغيرة على حد سواء. كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطيات نقدية فائضة وتلك التي ليس لديها مثل هذه الاحتياطيات.

3-إن تكرار التغيرات في نسب الاحتياطي النقدي الإلزامي، يربك وضع البنوك وقابليتها على منح القروض وعلى استثمار ما لديها من أموال، حيث يجعلها غير متأكدة من وجهة هذه التغيرات ومداها(2).

4- إن رفع الاحتياطي الإلزامي قد يؤثر بصورة سلبية على أسعار السندات، إذ قد تلجأ البنوك في سبيل إيفائها لمتطلب الاحتياطي الإلزامي إلى بيع السندات فتنخفض أسعارها.

5- إن احتفاظ البنوك التجارية باحتياطيات كبيرة يضعف أثر هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان المصرفي.(3).

(1) محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي : **دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات**،مرجع سابق،ص368.
(2) عبد المنعم علي السيد،نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**،مرجع سابق، ص369.
(3)هيل الجنابي، رمزي ارسلان، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**،دار وائل، عمان،2009، ص269.

المبحث الثاني

السياسة النقدية في الأردن

أهدافها، وأدواتها الكمية، وإدارتها.

تمهيد

كانت سلطة النقد الأردني ومقرها في لندن قبل ظهور مجلس النقد الأردني في الأردن هي التي تصدر النقد ويقوم البنكان العثماني والعربي بإدارة عرض النقد، ونظراً لأهمية إصدار النقد وإدارة السيولة المحلية وعرض النقد بصورة مستقلة تم تأسيس مجلس النقد الأردني، وقد اقتصر دوره آنذاك في إصدار النقد والمحافظة على استقرار الدينار الأردني والاحتفاظ بموجودات إسترلينية مقابل الدنانير الأردنية، ثم جاءت توصية لجنة الخبراء التي أوفدها البنك الدولي للأردن عام (1955) بأن يمارس هذا المجلس كافة مهام البنوك المركزية وبصورة تدريجية.

ومع دوران عجلة الاقتصاد والحاجة الماسة إلى سلطة نقدية مستقلة تقوم بمراقبة أعمال البنوك ومزاولة كافة الأعمال الأخرى الخاصة بالسلطة النقدية؛ فقد تم تأسيس البنك المركزي الأردني في عام (1959م)، ولكنه بدأ عمله في (1964م)، ليتسلم مهام مجلس النقد.

وقد تطورت مهام البنك المركزي وواجباته منذ إنشائه لغاية الآن بحيث أصبحت الآن تشمل على ما يلي: [1]

1. إصدار أوراق النقد والمسكوكات في المملكة وتنظيمه.
2. الاحتفاظ باحتياطي المملكة من الذهب والعملات الأجنبية وإدارته.
3. تنظيم كمية الائتمان ونوعيته وكلفته ليتجاوب مع متطلبات النمو الاقتصادي والاستقرار النقدي.

---

[1] البنك المركزي الأردني، **الجهاز المالي والمصرفي في الأردن**،دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 1989،ص5.

4. اتخاذ التدابير المناسبة لمعالجة المشكلات الاقتصادية والمالية المحلية.

5. العمل كبنك للبنوك المرخصة ومؤسسات الإقراض المتخصصة.

6. مراقبة البنوك المرخصة بما يكفل سلامة مركزها المالي وضمان حقوق المودعين والمساهمين.

7. تقديم المشورة للحكومة في رسم السياسة المالية والاقتصادية وكيفية تنفيذها.

أولاً :أهداف السياسة النقدية في الأردن

ولقد حددت المادة الرابعة من قانون البنك المركزي الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها والتي يمكن حصرها فيما يلي: [1]

1-الحفاظ على الاستقرار النقدي في المملكة.

2-ضمان قابلية تحويل الدينار الأردني.

3-تشجيع النمو الاقتصادي المطّرد في المملكة وفق السياسة الاقتصادية العامة للحكومة.

ولتحقيق الأهداف المشار إليها أعلاه يركز البنك المركزي الأردني على استخدام السياسات التالية : [2]

1-التحكم في نمو عرض النقد ليتناسب مع حجم الناتج الحقيقي وذلك للحفاظ على استقرار مستوى الأسعار وتجنب التضخم.

2-المحافظة على سعر صرف الدينار الأردني وقابليته للتحويل، إضافة إلى تعزيز احتياطي البلاد من العملات الأجنبية.

3-الموازنة قدر الإمكان بين متطلبات تشجيع الادخار المحلي من جهة ومتطلبات ربحية الاستثمار في القطاعات الإنتاجية المختلفة من خلال إضفاء المرونة على أسعار الفائدة المدفوعة والمقبوضة.

---

(1) البنك المركزي الأردني، **التقرير السنوي الأربعون**، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 2003، ص109.
(2) سامر بطرس جلدة ، **النقود والبنوك**،مرجع سابق،ص124.

4-تخفيف الضغط على ميزان المدفوعات من خلال التأثير في العمل المصرفي بتوجيهه باتجاه دعم قطاع التصدير السلعي والخدمي على حساب قطاع الاستيراد.

5- تطوير العمل المصرفي، وتوجيهه والرقابة عليه من اجل زيادة الكتلة النقدية ، بشكل عام والقاعدة النقدية بشكل خاص.

6-تطوير كل من الأسواق الأولية والإلزامية لمواجهة التطورات الاقتصادية والمساعدة في فاعلية السياسة النقدية.

ثانياً :أدوات السياسة النقدية الكمية في الأردن

تعد بوادر اعتماد البنك المركزي الأردني لأدوات السياسة النقدية الكمية في الأردن متأخرة نسبياً، حيث نلاحظ أن البنك المركزي الأردني لم يعتمد عليها كثيراً ، وحتى أن هناك بعض الأدوات لم يتعامل بها إلا في بداية التسعينات مثل (شهادات الإيداع) ، والجدير بالذكر أن البنك المركزي الأردني يستخدم هذه الأدوات للسيطرة على سيولة البنوك التجارية المرخصة في الأردن التي تنعكس بدورها على حجم القروض الممنوحة من تلك البنوك لتحقيق أهداف سياسته النقدية وتتناسب مع الأوضاع الاقتصادية السائدة، وتتمثل الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الأردن فيما يلي :

أ-أداة سعر إعادة الخصم Rediscount Rate Tools

واستخدمت في الأردن اعتباراً من عام (1965) وقد بدأت بنسبة(5.5%) وذلك لإفساح المجال أمام البنوك للقيام بذلك، بيد أن احتفاظ البنوك التجارية الأردنية باحتياطات عالية أدى إلى جعل اقتراض تلك البنوك من البنك المركزي أمرا نادراً[1].وأجاز البنك المركزي الأردني أن يخصم أو أن يعيد خصم وثائق الائتمان التالية:

1. الإسناد والكمبيالات المحررة في المملكة لتمويل العمليات التجارية الحقيقية شريطة ألا تزيد مدة استحقاقها عن (90) يوماً من تاريخ امتلاك البنك المركزي لها وان يتعهد البنك المرخص بإعادة شرائها في المواعيد التي يحددها البنك المركزي.

---

[1] أسمهان طاهر وآخرون، **مبادئ الاقتصاد الكلي**،دار البداية، عمان، 2004،ص181.

2. الإسناد والكمبيالات ووثائق الائتمان الأخرى المحررة في المملكة لتمويل العمليات الصناعية أو السياحية أو الزراعية أو الإنشائية أو التعدينية شريطة أن لا تزيد مدتها عن تسعة أشهر من تاريخ امتلاك البنك المركزي لها وان يتعهد البنك المرخص بإعادة شرائها في المواعيد التي يحددها البنك المركزي.

3. السندات الحكومية شريطة أن لا تزيد مدة استحقاقها عن عشرة سنوات من تاريخ تقديمها.

4. سندات المؤسسات العامة المكفولة من الحكومة والمطروحة للاكتتاب العام شريطة أن لا تزيد مدة استحقاقها عن عشر سنوات من تاريخ تقديمها للبنك المركزي[1].

ويمنح البنك المركزي الأردني البنوك التجارية تسهيلات ائتمانية بعد التأكد من حاجتها إلى موجودات سائلة تمكنها من تنفيذ التزاماتها المترتبة عليها ، كما يقوم بمنح تسهيلات ائتمانية للبنك الذي يعاني من مشاكل مالية ومصرفية تؤثر على سيولته وذلك إذا تبين أن نتائج أعمال ذلك البنك قد أظهرت خسائر لسنتين متتاليتين وبعد التيقن والوقوف على أسباب هذه الخسائر.وتعطى هذه التسهيلات ضمن حزمة من الإجراءات التصحيحية التي يضعها البنك المركزي ويلتزم بها البنك المرخص بمدة زمنية محددة تتناسب مع الإجراءات التصحيحية الموضوعة ويتفق البنك المركزي مع البنك المقترض على كيفية تسديدها.[2]

ب- أداة عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations Tools

يمكن القول أن البنك المركزي منذ مطلع عقد الستينات استخدم سياسة عمليات السوق المفتوحة، إلا أنه في ظل عدم وجود سوق مالي في تلك الفترة حد من دخول البنك المركزي بائعاً أو مشترياً للسندات الحكومية، وهذا ما جعل من تلك الأداة هامشية، فالمتتبع لسياسات البنك المركزي الأردني يجد انه انتهج قبل عام (1969) سياسة السوق المفتوحة في مجال بيع وشراء أذونات الخزينة لمدة ثلاثة شهور، ومع بداية عقد السبعينات تم إصدار سندات تنمية حكومية

---

[1] قانون البنك المركزي الأردني، رقم (23) لسنة 1971، مادة (39-أ).

[2] جمعة محمود عباد، علاقة البنك المركزي الأردني بالبنوك الإسلامية في الأردن، **مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية،_ سلسلة العلوم الاقتصادية والإلزامية**، المجلد (28)، العدد (2)،2006،ص51.

طويلة الأجل ومع نهاية عقد السبعينات تم إنشاء سوق عمان المالي ليكون نواة لسوق رأس مالي حقيقي[1]

ومنذ مطلع عام(1988)، باشر البنك المركزي عمليات السوق المفتوحة (بيع وشراء أوراق الدين العام) بهدف التأثير على كلفة الاقتراض الحكومي وتمويل عجوزات الموازنة العامة، فضلاً عن التأثير على مستوى السيولة وهيكل أسعار الفائدة السائدة في السوق[2].

وباشر البنك المركزي الأردني في أيلول عام (1993) إصدار شهادات الإيداع بالدينار الأردني لمدة ثلاثة أشهر ولستة أشهر لغاية الاستثمار بها من قبل البنوك الأردنية لتخفيض حجم السيولة لديها[3]،كما وأصدر البنك المركزي الأردني مجموعة من التعليمات تتعلق بإصداره لتلك الشهادات وهي كالآتي :

1-تصدر شهادات الإيداع لغايات الاستثمار بها من قبل البنوك المرخصة لمدة ثلاثة شهور وستة شهور.

2-تصدر الشهادات بفئة (100.000) دينار ومضاعفاتها.

3-يتم الإعلان عن كمية المعروض من شهادات الإيداع للبيع بالمزاد العلني مرة واحدة أسبوعياً، حيث تخصص الشهادات للمزاود الناجح وفقاً للسعر الذي يعرضه.

4-لا تعتبر قيمة شهادات الإيداع جزءاً من مبلغ الاحتياطي النقدي الإلزامي بالدينار.

5-يكون إصدار شهادات الإيداع على شكل قيد دفتري (Book Entry) لدى البنك المركزي الأردني.

6-يسمح بتداول شهادات الإيداع فيما بين البنوك المرخصة فقط، ولن يتدخل البنك المركزي بآلية التداول.

---

(1) أسمهان طاهر وآخرون، **مبادئ الاقتصاد الكلي**،مرجع سابق،ص180.

(2) البنك المركزي الأردني، **الجهاز المالي والمصرفي في الأردن**،دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 1989،ص8.

(3) البنك المركزي الأردني، **التقرير السنوي الخامس والثلاثون**، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 1998، ص29.

7-يقوم البنك المركزي بإجراء عمليات اتفاقيات إعادة الشراء لشهادات الإيداع مدة كل منها أسبوع واحد قابل للتجديد حسب تعليمات يصدرها البنك المركزي بهذا الخصوص.

8-تحتسب الفائدة على شهادة الإيداع وسعر اتفاقية إعادة شرائها على أساس عدد الأيام الفعلي وتعتبر السنة لهذه الغاية (365) يوماً، وتدفع الفائدة في موعد الاستحقاق(1).

ونجد أن البنك المركزي الأردني لتفعيل هذه الأداة بشكل أكبر مما هي عليه استحدث دائر عمليات السوق المفتوحة في عام (1994) وحدد أهدافها الرئيسية فيما يلي :

1-العمل على تطوير السوق النقدي.

2-تنفيذ القرارات المتعلقة بإدارة التدخل النقدي بشهادات الإيداع وأدوات الدين العام.

3-متابعة الدراسات عن الوضع النقدي والمصرفي وتنفيذ التوصيات الخاصة بتحديد قيمة التدخل النقدي ببيع و / أو شراء الأوراق المالية الحكومية المقررة وذلك بغية الوصول إلى أسعار الفوائد المستهدفة.

4-متابعة تنفيذ التوصيات المناسبة لتطوير إدارة السياسة النقدية بالوسائل غير المباشرة. [2]

وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر فعالية ونجاحاً في التأثير على سيولة البنوك. ولكن تأثيرها على الائتمان المصرفي لا يبدو انه فعّال بدرجة كافية بسبب السيولة العالية التي تتمتع بها البنوك التجارية الكبيرة والمهيمنة[3].

ومن الملاحظ أن البنك المركزي الأردني سمح للبنوك التجارية إصدار شهادات الإيداع انسجاماً مع التطورات التي طرأت على عمليات السوق النقدي، وخصوصاً بعد تعويم أسعار الفوائد. وتماشياً مع سياسة البنك المركزي التي تهدف إلى تطوير وتفعيل أدوات السوق النقدي، ولما كانت شهادات الإيداع تعتبر من ضمن هذه الأدوات، حيث قرر البنك المركزي في عام (1993) في مذكرة وجهها للبنوك التجاري ما يلي:

---

(1) **البنك المركزي الأردني، مذكرة إلى البنوك المرخصة ،عمان، رقم (93/199) تاريخ 1993/8/24.**

(2) عبدالله المالكي، **الموسوعة في تاريخ الجهاز المصرفي الأردني: البنك المركزي والسياسة النقدية،** مجلد1، 1997 ،ص177.

(3) عبد المنعم السيد علي، " **تقييم السياسة النقدية في الأردن 1970 – 1999**"،مجلة إربد للبحوث والدراسات،المجلد3،2001،ص22.

1-يسمح للبنوك المرخصة إصدار شهادات الإيداع بالدينار الأردني و/ أو بالعملات الأجنبية وللآجال التي ترتئيها مناسبة بحيث لا تقل عن أجل شهر وذلك وفقاً لما يلي:

أ-تصدر شهادات الإيداع بأسلوبين، الأول الإصدار المعلن والثاني بناءً على طلب العميل.

ب-التقيد التام بأحكام قانون مراقبة العملة الأجنبية رقم (95) لسنة (1966) والتعليمات الصادرة بمقتضاه عند إصدار شهادات الإيداع بالعملة الأجنبية.

2-تعامل شهادات الإيداع الصادرة من قبل البنك معاملة الودائع.

3-يعمل بهذه المذكرة اعتباراً من 1993/5/1.[1]

ج- أداة نسبة الاحتياطي الإلزامي The Legal Reserve Ratio Tools

بدأ التطبيق الفعلي لسياسة الاحتياطي الإلزامي عام (1968) حيث فرض البنك المركزي نسبة (7%) على الودائع تحت الطلب والآجلة [2]. ومع نهاية عام (1972) رأى البنك المركزي الأردني ضرورة التمييز بين الأنواع المختلفة للودائع، وذلك من اجل المحافظة على سيولة البنوك التجارية لعمليات التنمية الاقتصادية وحماية أموال المودعين [3].

وقد حددت المادة (42/أ) من قانون البنك المركزي الحد الأدنى والحد الأعلى لهذه النسبة بحيث لا تقل عن (5%) ولا تزيد عن (35%) من ودائع العملاء لدى البنوك سواء كانت بالعملة المحلية أو بالعملة الأجنبية[4].

واستخدم البنك المركزي هذه الأداة باستمرار على مدى تاريخه ولكن تأثيرها كان محدوداً بسبب السيولة العالية التي تمتعت بها البنوك الأردنية خاصة خلال تدفقات مدخرات

---

(1) البنك المركزي الأردني، مذكرة إلى البنوك التجارية المرخصة ، عمان ، رقم (93/107) تاريخ 1993/4/27.

(2) أسمهان طاهر وآخرون، **مبادئ الاقتصاد الكلي**،مرجع سابق،ص180.

(3) عبدالله المالكي، **الموسوعة في تاريخ الجهاز المصرفي الأردني: البنك المركزي والسياسة النقدية**، مجلد1، 1997 ،ص227.

(4) إسماعيل إبراهيم الطراد، جمعة محمود عباد، **التشريعات المالية والمصرفية في الأردن: شرح من منظور مالي**، ط3، دار وائل، عمان، 2004،ص31.

وتحويلات العمالة الأردنية من الخارج، بالإضافة إلى التدفقات النفطية والتدفقات الأخرى، التي جاءت من لبنان والعراق اللذين مرا بأزمات سياسية متواصلة منذ سبعينات القرن الماضي [1].

ثالثاً : إدارة السياسية النقدية في الأردن

وهنا يمكننا القول أن السياسة النقدية امتازت خلال الفترات المتعاقبة بصيغ جعلت من السياسة النقدية ملامح انبثقت من مقدرة البنك المركزي الأردني في مواجهة التقلبات والظروف الصعبة سواء التي فرضتها البيئة الاقتصادية أو السياسة الدولية أو البيئة المحلية.

وسيتم تقسيم المراحل إلى مرت بها إدارة السياسة النقدية في الأردن في هذه الدراسة إلى مرحلتين، امتدت المرحلة الأولى منذ عام (1964) وحتى أوائل التسعينات.

أما المرحلة الثانية، وهي فترة هذه الدراسة والتي غلب عليها طابع الإدارة غير المباشرة للسياسة النقدية فقد ابتدأت منذ عام(1993) حتى عام (2010) وفيما يلي أبرز ملامح تلك المرحليتين مع التركيز وتسليط الضوء على تطور أدوات السياسة النقدية الكمية في الأردن خلال فترة الدراسة :

1- المرحلة الأولى (1964-1992)

واتسمت هذه المرحلة بالتركيز على استخدام الأدوات النوعية (المباشرة) من قبل البنك المركزي لتحديد كلفة الائتمان ووجهة الائتمان فخلال تلك الفترة دأب البنك المركزي على تحديد أسعار الفوائد الدائنة والمدينة في السوق المصرفي بهدف الحد من التوسع النقدي لمحاربة التضخم ولجأ البنك المركزي إلى فرض سقوف محددة على توسع التسهيلات الائتمانية الممنوحة من البنوك [2].

أما السمة الثانية لتلك المرحلة تمثلت باستخدام الأدوات التقليدية للسياسة النقدية والمتمثلة في سعر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي الإلزامي، وكان هدف هذا التركيز هو التأثير في توسع السيولة المحلية. ولم يلجأ البنك المركزي لاستخدام عمليات السوق المفتوحة إلا في مرحلة متأخرة وتحديداً مع بداية عام (1988)عندما باشر بيع وشراء أوراق الدين العام بهدف التأثير

---

[1] عبد المنعم السيد علي، " **تقييم السياسة النقدية في الأردن 1970 – 1999**"،مرجع سابق ،ص23.
[2] البنك المركزي الأردني، **الجهاز المالي والمصرفي في الأردن (1964-2004)**، مرجع سابق،ص5.

على مستوى السيولة. إلا أن تأثير هذه العمليات كان محدوداً نظراً لعدم كفاية الإصدارات الحكومية لأوراق الدين العام من جهة، وضعف السوق الثانوي لتلك الأوراق من جهة أخرى. [1]

2- المرحلة الثانية (1993-2010)

أما هذه المرحلة فقد كان للسياسة النقدية دور واضح من خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي الجديد الذي تم وضعه وبالاتفاق مع صندوق النقد الدولي بعد أزمة الخليج، وكان دورها ينصب نحو العمل على تقليص معدلات النمو في السيولة المصرفية وعرض النقد، لتتفق مع نسب التضخم المستهدفة، والمحافظة على الاستقرار النقدي، بما في ذلك تحديد سقوف الائتمان المحلي خاصة في ما يتعلق بالموجودات الخاصة للبنك المركزي، و اقتراض القطاع العام من الجهاز المصرفي. (2).

وكان من أبرز سمات الإصلاحات النقدية في هذه المرحلة هو التحول نحو قوى السوق في إدارة السياسة النقدية من خلال تحرير أسعار الفائدة في السوق المصرفية. وكان تحرير أسعار الفائدة هو الخطوة الأولى على طريق تهيئة البيئة المناسبة لتبني البنك المركزي لعمليات السوق المفتوحة كأداة رئيسية لإدارة السياسة النقدية إلى جانب (نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي، سعر إعادة الخصم) وفي ظل عدم كفاية إصدارات الأوراق الحكومية في السوق آنذاك لجأ البنك المركزي في أواخر عام (1993) إلى إصدار شهادات الإيداع الخاصة لهذه الغاية. ومنذ ذلك الوقت أصبح البنك يعتمد على إصدارات شهادات الإيداع لامتصاص السيولة الفائضة عند البنوك التجارية وبالتالي تنظيم نمو السيولة في الاقتصاد الوطني (3)

وفيما يلي استعراض لتطور أدوات السياسة النقدية الكمية في الأردن خلال فترة الدراسة

---

[1] البنك المركزي الأردني، **الجهاز المالي والمصرفي في الأردن (1964-2004)**، مرجع سابق،ص5.
(2) جميل سالم الزايدانين، **أساسيات في الجهاز المالي : المنظور العلمي**،ط1،دار وائل، عمان، 1999،ص100.
(3)انظر :البنك المركزي الأردني، **الجهاز المالي والمصرفي في الأردن (1964-2004)**، مرجع سابق، ص6.
أمية طوقان، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، **مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية**، 2-3 تموز 2005، ص6.

جدول رقم (1)

تطور نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي وحجم الاحتياطي الفعلي والإلزامي والفائض للبنوك التجارية في الأردن خلال الفترة (1993-2010)

السنة	الاحتياطي الإلزامي على ودائع البنوك (%)	الاحتياطي الفعلي (مليون) دينار	الاحتياطي الإلزامي (مليون) دينار	الاحتياطي الفائض (مليون) دينار
1993	15	628.8	387.9	240.9
1994	15	775.5	420.4	355.1
1995	15	880.3	454.3	426.0
1996	15	1077.2	446.9	630.3
1997	14	1785.6	496.4	1289.2
1998	12	1570.6	488.9	1081.7
1999	14	1600.1	538.4	1061.7
2000	10	1974.9	390.9	1584.0
2001	8	1762.3	283.1	1479.2
2002	8	2204.5	321.7	1882.8
2003	8	2927.3	428.1	2499.2
2004	8	3388.8	452.1	2936.7
2005	8	3317.1	565.8	2751.3
2006	8	3337.5	714.8	2622.7
2007	8	3279.4	833.8	2445.6
2008	9	2807.4	1296.7	1510.7
2009	7	1927.7	1082.1	845.6
2010	7	2177.3	1161.1	1016.2

*المصدر : البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان ، أعداد مختلفة.

**الجدول من إعداد الباحثة.

وبالنظر إلى الجدول رقم (1) نجد أنه في عام (1993) بلغت نسبة الاحتياطي الإلزامي (15%) وهي أعلى نسبة خلال فترة الدراسة، ثم توالت بالانخفاض المستمر وصولاً إلى عام (2007) حيث بلغت فيه (8%)،وفي عام (2008) قام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي إلى (9%) وذلك كإجراء احترازي للمحافظة على أموال العملاء في البنوك التجارية الأردنية بسبب الأزمة المالية العالمية، و كبح التضخم الذي وصل ذروته آنذاك .

فالملاحظ أن الأزمة المالية العالمية فرضت ضرورة بحث مستقبل السياسة النقدية في الأردن ومدى إمكانية توسيع مجال عملها، حيث أن السياسة النقدية في الأردن استجابت سريعاً للتطورات التي سادت الأوساط المالية العالمية سواء من ناحية الإجراءات التي تم اتخاذها أو من حيث سرعة رد الفعل تجاه تداعيات الأزمة ومن الجدير بالذكر أن انتقال أثر السياسة النقدية إلى باقي قطاعات الاقتصاد يختلف من دولة لأخرى، حيث يقل ويتأخر تأثير هذه السياسات في الدول النامية، والتي لا تتمتع أسواقها بالعمق المالي الكافٍ لتفعيل الإجراءات النقدية ونقل أثرها إلي باقي القطاعات الاقتصادية بنفس السرعة التي تنتقل فيها في الاقتصاديات المتقدمة والتي تتمتع أسواقها بعمق مالي أكبر نسبياً.

أما في عامي (2009) و (2010) اتخذ البنك المركزي إجراء تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي إلى (7%) وهي أدنى نسبة خلال فترة الدراسة، حيث أن حالة الركود التي شلت دوران العجلة الاقتصادية بعد الأزمة تطلبت تخفيض تلك النسبة إلى ذلك الحد. واتباع سياسة نقدية توسعية لزيادة سيولة البنوك وقدرتها على التوسع في الائتمان .

<u>**جدول رقم (2)**</u>

تطور سعر إعادة الخصم لدى البنك المركزي الأردني وحجم القروض والسلف من قبل البنك المركزي للبنوك التجارية في الأردن خلال الفترة (1993-2010)

السنة	سعر إعادة الخصم %	القروض والسلف الممنوحة من البنك المركزي للبنوك التجارية في الأردن (مليون دينار)
1993	8.5	348.1
1994	8.5	367.6
1995	8.5	369.0
1996	8.5	399.0
1997	7.75	361.1
1998	9	347.8
1999	8	326.1
2000	6.5	317.9
2001	5	332.5
2002	4.5	317.7
2003	2.5	351.7
2004	3.75	370.8
2005	6.5	492.2
2006	7.5	448.4
2007	7	414.0
2008	6.25	376.3
2009	4.75	352.0
2010	4.25	398.9

***المصدر : البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان ، أعداد مختلفة.**

***الجدول من إعداد الباحثة**

وبالنسبة لسعر إعادة الخصم وبالنظر إلى الجدول رقم (2) فقد كان في الأعوام (1993) و(1994) و(1995) و(1996) ثابتاً عند (15%). وخلال عام (1997) قام البنك المركزي بتخفيض ذلك السعر إلى (7.75%) وذلك محاولة منه لزيادة سيولة البنوك التجارية عن طريق الاقتراض منه.وفي عام (1998) ارتفع سعر إعادة الخصم إلى(9%) ولعلّ هذا

الإجراء جاء لزيادة كلفة الاقتراض على البنوك التجارية والتي سوف تنعكس بدورها على قروض العملاء مع البنوك التجارية.

أما في الأعوام اللاحقة لعام (1998) فقد كان الاتجاه العام لسعر الخصم هو الانخفاض حيث كان سعره على التوالي(8%) و(6.5%) و(5%) و(4.5 %) وصولاً إلى عام (2003) حيث وصل إلى أدنى مستوى له خلال فترة الدراسة وبلغ (2.5%).أما في عام (2004) عمد البنك المركزي إلى رفع سعر تلك الأداة إلى (3.75%) .

وفي عامي (2005) و (2006) ارتفع سعر إعادة الخصم على التوالي إلى (6.5%) و(7.5%) . وفي عام (2007) خفض البنك المركزي سعر إعادة الخصم إلى (7%) وعام (2008) إلى (6.25%) على الرغم من رفعه لنسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي في ذلك العام.

وتواصل انخفاض سعر إعادة الخصم للعامين (2009) و (2010) حيث وصل سعر إعادة الخصم على التوالي إلى (4.75%) و(4.25%) وكان هذا الإجراء يتجه بنفس الاتجاه الذي اتبعه البنك المركزي لنسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي حيث استعان في الأداتين معاً لاتباع سياسة نقدية توسعية لإنعاش الاقتصاد الوطني وزيادة السيولة المصرفية لزيادة المعروض من النقد والتخلص من حالة الركود الاقتصادي التي سيطرت على الأسواق المحلية.

جدول رقم (3)

تطور الرصيد القائم لشهادات الإيداع الصادرة عن البنك المركزي والاحتياطي الفائض قبل وبعد إصدار شهادات الإيداع بالدينار خلال الفترة (1993-2010)

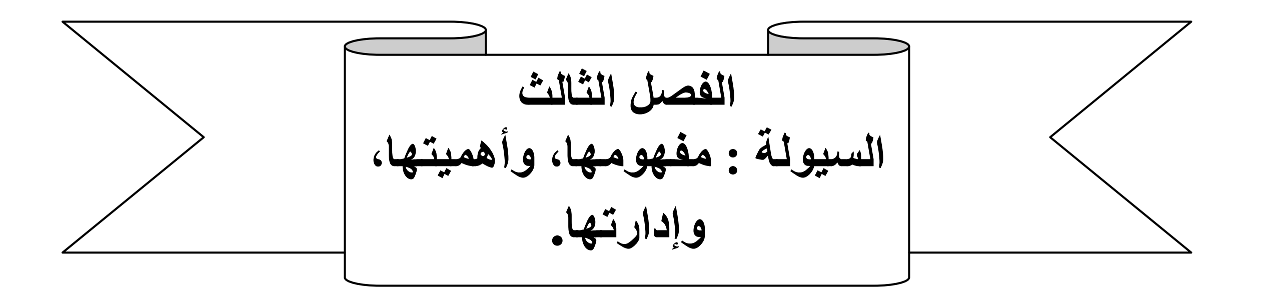
السنة	الاحتياطي الفائض قبل إصدار شهادات الإيداع (مليون) دينار	الرصيد القائم لشهادات الإيداع بالدينار الأردني (مليون) دينار	الاحتياطي الفائض بعد إصدار شهادات الإيداع (مليون) دينار
1993	240.9	120.3	120.6
1994	355.1	280.1	75.0
1995	426.0	320.	106.0
1996	630.3	617.5	12.8
1997	1289.2	1055.6	233.6
1998	1081.7	971.5	110.2
1999	1061.7	970.	91.7
2000	1584.0	1422.	162.0
2001	1479.2	1233.5	245.7
2002	1882.8	1643.5	239.3
2003	2499.2	2176.	323.2
2004	2936.7	2534.	402.7
2005	2751.3	2279.5	471.8
2006	2622.7	2153.	469.7
2007	2445.6	1977.	468.6
2008	1510.7	1166.	344.7
2009	845.6	150.	695.6
2010	1016.2	196.5	819.7

***المصدر : البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان ، أعداد مختلفة.**
***الجدول من إعداد الباحثة.**

أما شهادات الإيداع التي باشر البنك المركزي الأردني إصدارها عام (1993) والتي كان الهدف منها هو التأثير على الاحتياطيات الفائضة لدى البنوك التجارية ولزيادة فاعلية الأسلوب الغير مباشر لإدارة السياسة النقدية في الأردن فإننا نجد ومن خلال مراجعة الجدول رقم (3) أن الاحتياطي الفائض لدى البنوك التجارية تأثر فعلاً قبل وبعد هذه الإصدارات ونجد أن البنوك تستثمر فائض سيولتها بها وذلك يعود لما تحمله هذه الشهادات التي يصدرها البنك المركزي من مزايا عدة من ناحية المخاطرة المعدومة ومن ناحية قابليتها للتداول بين البنوك

التجارية(إمكانية تحويلها لسيولة) ومن ناحية العائد الذي تحمله تلك الشهادات،ويشير الجدول رقم (3) إلى وجود احتياطيات فائضة على مدى فترة الدراسة حتى بعد إصدار شهادات الإيداع.

وبمراجعة الجدول رقم (3) نجد أن أعلى رصيد قائم لشهادات الإيداع هـو فـي عـام (2004) حيث بلغ (2534)مليون دينار وأقل رصيد قائم لشهادات الإيـداع هـو فـي عـام (1993) حيث بلغ(1203) مليون وهذا يدل على اعتماد البنك المركزي على هذه الأداة بـشكل مستمر ومتزايد خلال فترة الدراسة ويدل على نجاح هذه الأداة في تقليص حجم السيولة الفائضة للبنوك التجارية في الأردن.


الفصل الثالث
السيولة : مفهومها، وأهميتها، وإدارتها.

الفصل الثالث

مفهوم السيولة

وأهميتها، وإدارتها.

تمهيد

تناولت هذه الدراسة في الفصل السابق السياسة النقدية وأهدافها وفعاليتها بشكل عام، والسياسة النقدية في الأردن بشكل خاص. ويأتي هذا الفصل مكملاً للفصل السابق وضم مبحثين أما الاول فهو السيولة في البنوك التجارية من حيث مفهومها، وأهميتها،والتعارض بينها وبين الربحية ومكوناتها، والعوامل المؤثرة عليها، ويتناول المبحث الثاني إدارة السيولة من حيث العوامل المؤثرة عليها، ونظرياتها ، ومؤشراتها.

تعد السيولة البنكية هدفاً رئيسياً وأساسياً من أهداف البنوك التجارية، فهي تمثل حجر الزاوية لأنشطة تلك البنوك وأعمالها من ناحية، ومن ناحية أخرى لدفع مستحقات العملاء من ودائعهم بكافة أشكالها، فأي تأخير في تلبية سحوبات العملاء من ودائعهم يعرض البنوك التجارية لخطر الإفلاس من ثم الدخول في أزمة بنكية.

ونجد أن السيولة بالنسبة للبنوك التجارية تكتسب أهمية قصوى من قبل إداراتها لأنها تمثل سلاحاً ذا حدين إذا لم يتم التخطيط لها بصورة سليمة والتنبؤ بالتدفقات الخارجة والداخلة إلى البنوك التجارية، فمن جهة أولى إن تكديس أموال العملاء دون استثمارها في أصول تدر الدخل سوف يخفض ربحية البنوك، بالتالي ستتوقف البنوك عن دفع الفوائد على ودائع عملائها وهذا يعرضها للخسارة، ومن جهة ثانية إن استثمار كافة أموال البنوك التجارية قد يربك البنوك في حالات السحوبات المفاجئة التي يمكن أن تحدث في أي لحظة . وعليه نجد أنه على البنوك التجارية المواءمة بين ودائعها واستثماراتها لتوفير قدر كافٍ من السيولة لحالات الطوارئ التي يصعب التنبؤ بها والتخطيط لها .

المبحث الأول

السيولة : مفهومها، وأهميتها

أولاً : مفهوم السيولة المصرفية

إن مصطلح السيولة وحده يحمل أكثر من معنى في آن واحد، حيث يمكن أن يقصد به سيولة الاقتصاد بشكل عام ، أو سيولة الأصول ، أو سيولة الجهاز المصرفي، أو سيولة البنوك، وسوف تتناول الدراسة مفهوم السيولة من أكثر من جهة وصولاً إلى سيولة البنوك التجارية موضوع الدراسة.

واستناداً لما سبق نجد أن **السيولة بالمفهوم الاقتصادي الشامل** تعني"عرض النقد (M2) المكون من النقد، والودائع تحت الطلب بالإضافة إلى الودائع لأجل. وطبقاً لهذا التعريف، تخرج الودائع الأجنبية لغير المقيمين من مفهوم السيولة الشامل ".[1]

أما بالنسبة لسيولة الجهاز المصرفي فإنها تعني " الفرق بين الموارد المتاحة له، والأموال المستخدمة في مختلف أنواع الموجودات، ضمن التوازن الذي تفرضه الأصول المصرفية المتعارف عليها. وتكون البنوك في حالة وفرة في السيولة، عندما تكون الأموال المتاحة فائضة عن قدرة البنك على الإقراض، وعن حدود الاستثمار المتوازن في بنود الميزانية الأخرى، بحيث يضطر أن يستثمر هذه الفوائض ضمن الأصول السائلة، مثل الأوراق المالية، أو على شكل أرصدة لدى البنوك، أو حتى أرصدة عاطلة لدى البنك المركزي".[2]

أما سيولة الأصل فيقصد بها " مدى سهولة تحويله إلى نقد بأقصى سرعة ممكنة وبأقل خسارة".[3]

أما سيولة البنك -وهي موضوع الدراسة- فتعددت وجهات نظر الباحثين في إيجاد مفهوم شامل لها ومن هذه المفاهيم :

1-"قدرة البنك على مواجهة المطلوبات التي تقدم للدفع الفوري".[4]

---

[1] مفلح عقل، **وجهات نظر مصرفية**، الجزء الثاني، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2006، ص158.
[2] نفس المرجع، ص158.
[3] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، ط1، دار الفكر، عمان، 2002، ص22.
[4] عدنان ألعريضي، **الوسيط في إدارة المصارف**، دار المستشار، بيروت، 1988، ص163.

2-"قدرة البنك على تحويل تعهداته إلى نقد حاضر عند الطلب".[1]

3-"قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته المتمثلة في القدرة على مجابهة طلبات سحب المودعين ومقابلة طلبات الائتمان".[2]

4-"قدرة البنك على مقابلة التزاماته بشكل فوري، وذلك من خلال تحويل أي أصل من الأصول إلى نقد سائل وبسرعة وبدون خسارة في القيمة، حيث تستخدم هذه النقدية في تلبية طلبات المودعين للسحب من ودائعهم، وتقديم الائتمان في شكل قروض وسلفيات لخدمة المجتمع".[3]

5-"قدرة البنك على توفير المال اللازم لتمويل الزيادة في موجودات البنك ومقابلة التزاماته بتواريخ استحقاقها دون تحمل خسائر غير مقبولة". [4]

6-"قدرة البنك على مواجهة الانخفاض في جانب المطلوبات، وتمويل الزيادة في جانب الأصول، ويعتبر مستوى السيولة لدى البنك مناسباً إذا توافرت القدرة التمويلية وبكلفة سوقية مناسبة لتمويل أصوله بالإضافة إلى مواجهة الانخفاض المتوقع (أو غير متوقع) في الخصوم".[5]

يتضح مما سبق أنه وبالرغم من تعدد مفاهيم السيولة المصرفية، إلا أنها تشترك في أنها تعبر عن قدرة البنك على مواجهة التزاماته المالية والمتمثلة في تلبية طلبات المودعين للسحب من الودائع، وتلبية طلبات الائتمان أي القروض لتلبية حاجات المجتمع، وبذلك فإن السيولة تساعد البنوك على تجنب الخسارة التي تحدث نتيجة اضطرار البنك إلى تصفية بعض موجوداته غير السائلة، فهي تمثّل عنصر الأمان والحماية له.

---

[1] خالد عبدالله، إسماعيل الطراد، **إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية**، دار وائل للنشر، ط1، 2006، ص97.

[2] سمير السرايري، محددات الربحية في البنوك التجارية السعودية، **المجلة العربية للإدارة**، المجلد30، العدد1، 2010،ص90.

[3] خالد الراوي، **إدارة العمليات المصرفية**، ط2، دار المناهج، عمان، 2003، ص241.

[4] عدنان الأعرج، إدارة مخاطر السيولة في البنوك العاملة في الأردن : مدى تطبيق أفضل الممارسات في إدارة مخاطر السيولة في البنوك العاملة في الأردن، **مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، العدد25،2010،ص1.6.

[5] سمير الخطيب، **قياس وإدارة المخاطر بالبنوك : منهج علمي وتطبيق عملي**، ط2، منشاة المعارف بالإسكندرية، الإسكندرية، 2005، ص234.

وعليه يمكن النظر إلى السيولة من زاويتين، الزاوية الأولى هي الأصـــول، والزاويـــة الثانية هي مواجهة طلبات سحب الودائع ومنح الائتمان، حيث تختلــف درجـــة ســيولة البنـــك التجاري من أصل لأصل، ومدى تحمل أو عدم تحمل البنك خسائر عند تحويلها إلى نقد ســـائل، لذلك فإن السيولة في غاية الأهمية للبنوك التجارية، فمن الممكن أن يوضع البنك فـــي موقـــف خطير وحساس إذا ما تزايدت سحوبات ودائع العملاء و طلبات القروض.

ثانياً : أغراض السيولة

على الرغم من أن الباحثين حددوا في مفاهيم الــسيولة أن الغــرض الأول منهـــا هـــو مواجهة طلبات السحب والاقتراض لعملاء البنك؛ إلا أن هنا أغراض لها لا تقل أهمية كتحقيـــق عنصر الأمان و الوفاء بالالتزامات الإلزامية .

1. مواجهة متطلبات التشغيل

حتى يكون البنك التجاري قادراً على مواجهة الطلب على الأموال من قبـــل المـــودعين والمقترضين لا بد له أن يحتفظ بسيولة كافية (أصول سائلة) لمواجهة تلك الطلبات، وبالإضـــافة إلى ذلك يتحدد الغرض منها هنا للوفاء بمستحقات البنوك الأخرى التي قد تنتج عـــن تقـــديمها خدمات لهذا البنك.[1]

2. تحقيق عنصر الأمان

إن تحقيق عنصر الأمان مرتبط بعلاقة عكسية مع الربحية، ويعد قيداً عليها، ولتحقيـــق عنصر الأمان يحتاج البنك إلى توفير سيولة كافية لمواجهة أي طلب على ودائعـــه وبـــسرعة، وذلك لتعزيز ثقة المودعين في البنك، ولتحقيق عنصر الأمان يقـــوم البنـــك باحتفـــاظ بـــسيولة للطوارئ(رصيد الأمان)، لمواجهة السحوبات المفاجئة وغير المتوقعة، وعليه فإنه على البنـــوك أن تحتفظ بسيولة مناسبة لارتباطها المباشر بعنصر الأمان (فمجرد ظهور إشاعة عن عدم توفر سيولة كافية لدى البنك كفيل بأن يزعزع ثقة المودعين ويدفعهم فجأة لسحب ودائعهم، ممـــا قـــد يعرض البنك للإفلاس).[2]

---

[1] جاد المنياوي، **ادارة البنوك التجارية : مدخل تطبيقي**، دار الاصدقاء، المنصورة 2000، ص135.
[2] خالد الراوي، **إدارة العمليات المصرفية**، مرجع سابق، ص163.

3. الوفاء بالالتزامات الإلزامية

في سبيل تنفيذ السياسة النقدية ،تمنح القوانين للبنك المركزي السلطة الكاملة كسلطة مستقلة في تحديد النسب الخاصة في الاحتياطي النقدي الإلزامي والسيولة الإلزامية حيث يحدد البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي والتي تلتزم البنوك في إيداعها كنسبة من الودائع لدى البنك المركزي، ويحدد حداً أدنى للسيولة الإلزامية وعليها الالتزام بها.[1]

كما أن توفر السيولة الكافية للبنك تجنبه بيع أي أصل من أصوله والتهام أموال العملاء، وخاصة أن البنوك تعتمد في استثماراتها على أموال عملائها وليس رأسمالها ولا تشكل رؤوس أموالها إلا نسبة ضئيلة من مواردها، بالتالي فإن بيع أصولها بخسارة سوف يؤدي بالضرورة إلى التهام أموال العملاء وتعرض البنك للإفلاس، ويجنبه أيضاً الاقتراض من البنك المركزي أو البنوك الأخرى وما يتحمله من تكلفة جراء ذلك الاقتراض.[2] بالتالي فإن السيولة تشكلّ درعاً يحمي البنك من تحملّ خسائر نتيجة بيع أصوله أو تكلفة إضافية نتيجة للاقتراض.

وبالإضافة إلى ذلك فإن وفرة السيولة بأدنى كلفة ممكنة لدى البنك تتيح له اقتناص الفرص الاستثمارية المجدية بأعلى ربح ممكن وهو ما يشكل استغلالاً للموارد المختلفة المتاحة للبنك التجاري.[3]

وهناك ثلاث وسائل رئيسية على إدارة البنك أن تراعيها للحفاظ على مستوى معين من السيولة: [4]

1. الاحتفاظ بموجودات كافية قابلة للتحويل إلى نقد وبدون خسارة.

2. استخدام الفترة المتبقية على استحقاق لكل من الموجودات والمطلوبات لمعرفة حجم التدفقات النقدية المستقبلية وبالتالي تحديد الحاجة إلى السيولة من عدمها.

3. سد الفجوة ما بين مصادر الأموال والتوظيفات في مجموعة معينة من نشاطات البنك.

---

(1) جاد المنياوي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل تطبيقي**، مرجع سابق، ص136.

(2) نفس المرجع، ص137.

(3) هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، ط1، دار المسار، المفرق، 2005، ص36.

(4) إبراهيم كراسنة، **اطر أساسية في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر**، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي ، 2006،ص3.

وبالإضافة إلى ما سبق فإنه يتوجب على إدارة البنك التخطيط مسبقاً لحالات الطوارئ والعمل على وضع إطار للإجراءات التي من شأنها أن تضمن تدفق المعلومات بصورة مستمرة في الظروف غير العادية، وأن تحصل الإدارة العليا على البيانات التي تحتاج إليها في سبيل اتخاذ القرارات السريعة عند الحاجة، ويتعين –أيضاً– تحديد المسؤوليات بصورة واضحة حتى يتسنى لكل من العاملين أن يدرك تماما واجباته والأعمال المطلوبة من خلال الظروف غير العادية (الطارئة)[1]

ثالثاً: أهمية السيولة في البنوك التجارية

تعد السيولة المصرفية مصدر ثقة للعملاء في البنوك التجارية، وتحتاج البنوك التجارية إلى السيولة لمواجهة متطلبات عملائها إما من خلال سحب ودائعهم ، أو من خلال الاقتراض، كما وتعكس سيولة البنوك التجارية ثقة الجهات الرقابية عليها .[2]

وتعتبر السيولة من أهم السمات الحيوية التي تتميز بها البنوك التجارية عن الوحدات الاقتصادية الأخرى، ففي الوقت الذي تستطيع فيه الوحدات الاقتصادية تأجيل سداد ما عليها من مستحقات ولو لبعض الوقت، فان مجرد إشاعة عن عدم توفر سيولة لدى البنك كفيلة بان تزعزع ثقة المودعين وتدفعهم لسحب ودائعهم مما قد يعرض البنك للإفلاس.[3]

لذلك نجد السيولة المصرفية حاجة مستمرة لتلك البنوك للوفاء بمتطلبات عملائها المختلفة سواء اليومية أو الموسمية ، لذا يجب أن تكون المصارف مستعدة دائما لمواجهة مثل هذه المتطلبات .[4] لأن مثل هذا الاستعداد يعطيها الإيجابيات الآتية: [5]

1. الظهور في السوق المالية الحساسة تجاه المخاطر بمظهر القادر على الوفاء بالتزاماته.

---

[1] سمير الخطيب، **قياس وإدارة المخاطر بالبنوك : منهج علمي وتطبيق عملي**، ط2، منشاة المعارف، الإسكندرية، 2008،ص243.

[2] علي بدران، الادارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل باز 2، **مجلة المحاسب المجاز**، الفصل الثالث، العدد22، 2005، ص12.

[3]مركز البحوث المالية والمصرفية، تطوير مؤشرات للتنبؤ بالأزمات المصرفية قبل وقوعها، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، المجلد 8، العدد، 3، 2000، ص21.

[4]مفلح **عقل، إدارة السيولة في المصارف الأردنية، محاضرة ألقيت في جمعية البنوك في الأردن،عمان، بتاريخ 1992/5/22.**

[5] صادق ألشمري، **إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية**،ط1، دار صفاء،عمان،2009،ص376.

2. تعزيز ثقة كل من المودعين والمقترضين، والتأكيد لهم على إمكانية الاستجابة لمتطلباتهم كلما ظهرت.

3. تعتبر مؤشراً ايجابياً للسوق المالية، والمحلّلين، والمودعين، والإدارة.

4. تأكيد القدرة على الوفاء بالالتزامات والتعهدات.

5. تجنب البيع الجبري لبعض الأصول، وما قد تجلبه من سلبيات.

6. تجنب اللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي، وسلبيات ذلك.

7. تجنب دفع كلفة أعلى للأموال .

رابعاً : التعارض بين السيولة والربحية

تواجه إدارة البنك مثلها مثل إدارة المؤسسات الأخرى مشكلة الموازنة بين السيولة والربحية ، ولكن البنك يختلف عن المؤسسات الأخرى في ضرورة الموازنة بينهما بصورة أشد ويعود ذلك بالطبع إلى طبيعة الأموال التي يتعامل بها البنك التي تختلف عما هي عليه في المشاريع الأخرى؛ فالأموال المودعة لديه عرضة للسحب في أية لحظة فهي شديدة السيولة مقارنة بأموال المؤسسات الأخرى.[1]

ومن هنا يمكن القول أن احتفاظ البنك بالسيولة في خزائنه وفي أصول شديدة السيولة، من شأنه أن يعرّض البنك إلى تحمل تكلفة الفرصة البديلة لو كان استثمر السيولة المتوفرة لديه في أصول تحمل ربحاً مرتفعاً، بالتالي يظهر التعارض بين السيولة والربحية ،فإذا اختار البنك تحقيق الربح على حساب السيولة يعني ذلك تحمل مخاطر صعوبة تحويل استثماراتها إلى نقدية حاضرة وبسرعة وبدون خسائر إذا ما تعرض لسحوبات مفاجئة وكبيرة الحجم، وإذا اختار السيولة على الربحية يعني هذا أن عليه تحمل تكلفة الفرصة البديلة.

---

[1]عبد المعطي ارشيد، العلاقة بين نسب الربحية و نسب كل من السيولة و الضمان والتوظيف في الجهاز المصرفي الأردني، **مجلة النهضة**، العدد15، 2003، ص36.

خامساً : التوفيق بين السيولة والربحية

اتضح لنا من العرض السابق أن التعارض بين السيولة والربحية لا يعني أن على البنك التجاري أن يختار هدفاً منهما ويضحي بالآخر، وعليه أوجدت مداخل مختلفة لتخصيص الأموال على مختلف أصول (استثمارات) البنك التجاري للمواءمة بين السيولة والربحية لحل هذا التعارض، وتعتبر هذه المداخل مختلفة في مكوناتها وآثارها.

1. مدخل تجميع الأموال

ليس غريباً أن تفكر إدارة البنك في إدارة الأصول والخصوم من اجل تحقيق توازن امثل بين السيولة الربحية،حيث يعتمد هذا المدخل على تجميع الأموال من مختلف الجهات المتاحة أمام إدارة البنك(الودائع تحت الطلب، ودائع التوفير ،الودائع لأجل ،ورأس المال، والقروض المختلفة)، ثم يعاد توزيع هذه الأموال على الأصول الاستثمارية (قروض وسلفيات و استثمارات مالية حكومية، نقدية....الخ) .[1]

ولكي يحقق هذا المدخل أهدافه المطلوبة فانه يتطلب من البنك أن يكون ملماً الماماً كاملاً بالقيود الموضوعة عليه مثل قيود السيولة الإلزامية، والاحتياطيات الإلزامية، والأرباح المستهدفة، وتوظيف البنوك هذه الأموال حسب أولويات تختارها ووفق معايير محددة يجنبها مشكلة السيولة.[2] ويبين الشكل رقم (1) آلية عمل هذا المدخل .

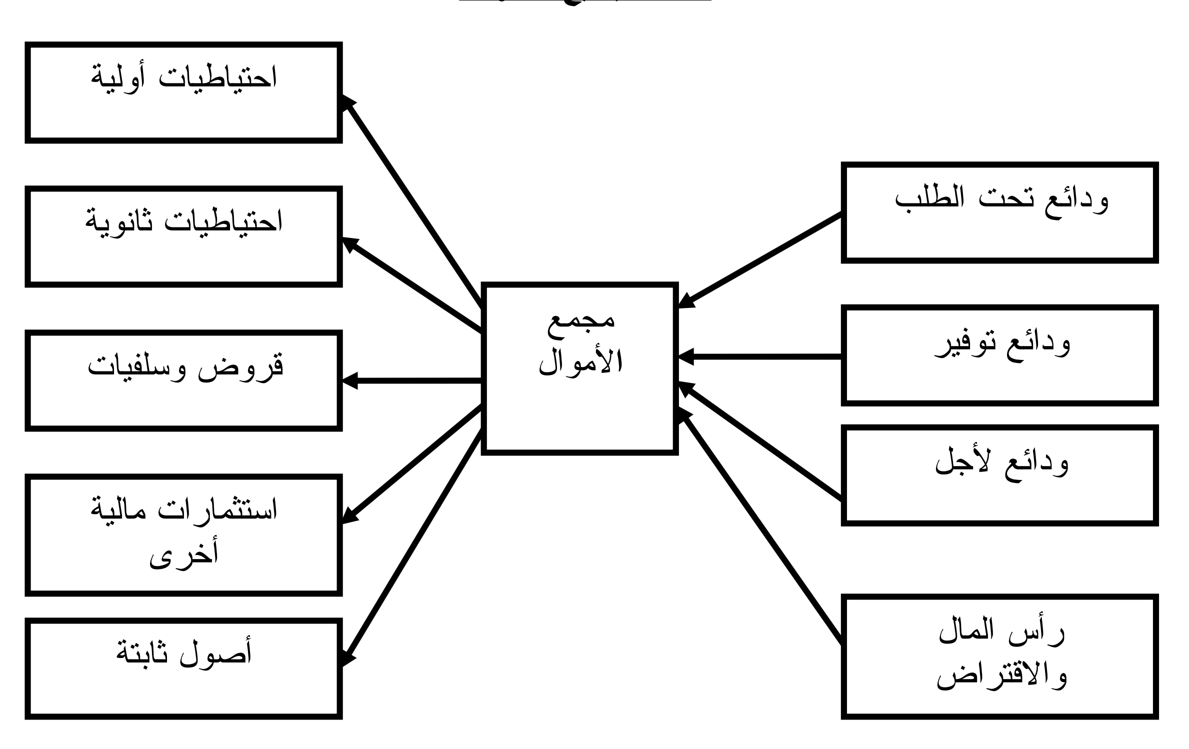
---

[1] سليمان اللوزي، مهدي زويلف، **إدارة البنوك، ط1**، دار الفكر، عمان، 1997، ص110.

[2] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص91.

الشكل (1)

مدخل تجميع الأموال[1]



ويؤخذ على هذا المدخل إغفاله لمصادر الأموال ونمطها وخصائصها وتواريخ استحقاقها وخلط هذه الأموال متعددة المصادر مع بعضها البعض، ثم توزع على الأصول ألتي تتماشى مع سياسات وأهداف البنك.

ويتطلب هذا المدخل من إدارة البنك أن تحدد متطلبات السيولة أولاً، ثم تحدد معدل العائد المطلوب، وعلى ضوء ذلك يتم توزيع الأموال وتخصيصها على مختلف بنود الأصول للبنك التجارية، بما يتفق مع السيولة والربحية.[2]

2. مدخل تخصيص الأموال حسب مصادرها

على ضوء الانتقادات التي وجهت إلى مدخل تجميع الأموال ظهر مدخل تخصيص الأموال حسب مصادرها، والذي يفترض أن السيولة التي يحتاج إليها البنك ترتبط بمصادر الأموال فعلي سبيل المثال الودائع تحت الطلب تتطلب سيولة عالية، لأنها تطلب باستمرار متى

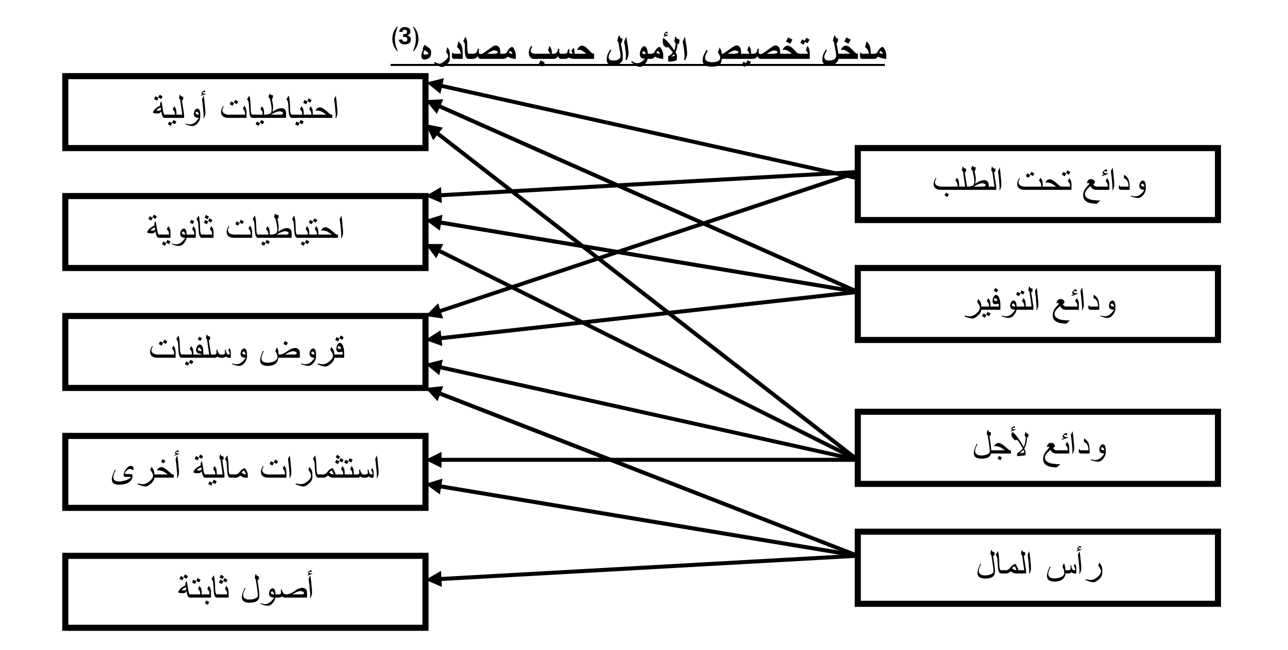
---

(1) عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص399.
(2) نفس المرجع، ص399.

شاء المودع استرجاعها. [1]وعليه فإن البنك يتحسب لهذه الحالة، وهو يحتاج إلى احتياطيات شديدة السيولة، وأكبر مما تحتاج إليه الودائع ذات السيولة الأقل (توفير ولأجل). ولهذا فان الجزء الأكبر من الإيداعات تحت الطلب توجه إلى الاحتياطيات الأولية والثانوية وجزء قليل إلى القروض قصيرة الأجل وتخصص ودائع التوفير والودائع لأجل إلى الاحتياطيات الأولية والثانوية، وإلى القروض والسلف المتوسطة وطويلة الأجل . وبالنسبة لرأس مال البنك فانه يستخدم الجزء الأكبر منه في تمويل الأصول الثابتة ويخصص جزء قليل منه إلى الاستثمارات طويلة الأجل والقروض والسلف ذات السيولة المنخفضة.[2] والشكل رقم (2) يوضح آلية عمل هذا المدخل:

الشكل رقم (2)

<u>مدخل تخصيص الأموال حسب مصادره</u>[3]



من المآخذ على هذا المدخل أنه يربط التخصيص بين المصدر ومراكز السيولة والربحية وفقاً لدرجة نوع الحساب (الوديعة)، حيث إن هذه النظرية غير صحيحة، فمثلاً الودائع تحت الطلب قد لا يطلبها صاحبها دفعة واحدة في وقت واحد، فقد يتم السحب بشيك يسحب على البنك، وفي نفس الوقت يتم الإيداع بشيك آخر مسحوب على بنك آخر، فالمهم– هنا – سلوك

---

[1] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص95.

[2] سليمان اللوزي، مهدي زويلف، **إدارة البنوك**، ط1، مرجع سابق، ص111.

[3] عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، مرجع سابق، ص404.

الوديعة وليس اسمها، وذلك لأنه يوجد ودائع مستقرة وأخرى متقلبة وفقاً لسلوكها.[1] وعليه فلا بد من تحديد متطلبات السيولة للبنك وفقاً لسلوك الوديعة ، ولذلك لا بد من أن تعطى الأهمية الكبرى في تحديد السيولة بمعرفة سلوك الودائع المتقلبة.[2]

3. مدخل الأولويات

وطبقاً لهذا المدخل يتم ترتيب الأولويات في استخدام وتوظيف أموال البنك التجاري على بنود الأصول لتوفير متطلبات السيولة ويتم توزيع الأولويات كالآتي :

الأولوية الأولى : توفير الاحتياجات النقدية الأولية، وذلك لتوفير السيولة التشغيلية أي لمتطلبات السحب اليومي من الحسابات الجارية والودائع الأخرى ، وكذلك لمتطلبات السيولة الإلزامية التي يفرضها البنك المركزي.

الأولوية الثانية : عمل غطاء من الاستثمار الوقائي من أصول سهلة التحويل إلى نقدية، وهدف الاستثمار الوقائي هو مقابلة طلبات السحب غير المتوقعة، ومن ثم فإن هذه الاستثمارات غالباً ما تكون بهدف السيولة أكثر منها لغرض الربح،ولذلك يطلق عليها الاحتياطيات الثانوية.[3]

الأولوية الثالثة : وتأتي هذه الأولوية بعد تخطيط البنك لكل احتمالات السحب على الودائع، وغرض هذه الأولوية هو خدمة أهدافه التي أنشئ من أجلها ومن بينها منح القروض، وفتح الاعتمادات وخصم الكمبيالات...الخ.

الأولوية الرابعة : وفي هذه الأولوية يستطيع البنك التفكير بإنشاء شركات مساهمة يساهم بكل رأسمالها أو جزء منه أو يروجها، وغالباً يكون من الصعوبة التخلص من هذه الاستثمارات إلا بعد مرور فترة زمنية طويلة لأنها استثمارات طويلة الأجل. [4]

---

[1] عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، مرجع سابق، ص404.

[2] سليمان اللوزي، مهدي زويلف، **إدارة البنوك، ط1**، مرجع سابق،ص112.

[3] نفس المرجع،ص112.

[4] نفس المرجع ،ص113.

سادساً : احتياجات السيولة

إن المهمة الرئيسية للبنك هي قدرته على إدارة السيولة والاحتفاظ بالحجم المناسب والمطلوب منها ، حيث لا يزيد حجم السيولة المحتفظ بها عن حاجة البنك لها فيؤدي ذلك إلى وجود أموال معطلة عن العمل، وهذا الأمر يؤثر سلباً على ربحية البنك وأعماله، وبنفس الوقت يجب أن لا يقل –أيضاً– حجم السيولة عن حاجة البنك مما يعرضه إلى مواقف حرجة وحساسة في تعاملاته مع الجهات الرقابية والمتعاملين معه، ومن هنا تقدر احتياجات سيولة البنك في توفير السيولة المناسبة لمواجهة طلبات السحب على الودائع وطلبات منح الائتمان، وعلى البنك دراسة سلوك تحرك الودائع والطلب على الائتمان.

أ– احتياجات السيولة للودائع

تعني سيولة الودائع النسبة الملائمة لمقابلة سحوبات المودعين من النقدية، وتعتمد هذه النسبة على نوع وحجم الودائع الموجودة لدى البنك والتي تتفاوت من حيث درجة سيولتها،[1] فودائع العملاء تمثل التزامات على البنك، وبالتالي على إدارة البنك أن تكون قادرة على التنبؤ في مواعيد السحب عليها، وهنا ليس المهم تصنيف الودائع وفقاً لنوعها : ودائع تحت الطلب ، وودائع توفير ، وودائع آجلة، وودائع لإشعار، أو تصنيفها على أساس مصادرها : ودائع حكومية، وودائع شبه حكومية ، وودائع أفراد ، وودائع شركات خاصة، لكن المهم هو تصنيفها على أساس درجة أو احتمال السحب على كل نوع من هذه الودائع خلال فترة زمنية معينة.[2]

وتصنف الودائع لأغراض السيولة إلى ثلاثة أنواع وهي :

أ– ودائع مؤكدة السحب.

ب–ودائع محتملة السحب.

ج–ودائع غير مؤكدة السحب، ولكن يحتمل سحبها في ظروف خاصة.

---

[1] هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، ط1، دار المسار، المفرق، 2005، ص232.

[2]عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، مرجع سابق، ص226.

وعليه سوف يتم تناول كل نوع من الودائع حسب إمكانية التنبؤ بالسحب عليها كالتالي :

1) ودائع مؤكدة السحب

وهي الودائع التي يستطيع البنك التنبؤ بحجمها وموعد حدوث عمليات السحب عليها بكل سهولة وبدرجة دقة عالية كالمبالغ المسحوبة من الحساب الجاري للشركات لتسديد رواتب الموظفين وقيمة شهادات الإيداع التي يصدرها البنك ويعرف موعد استحقاق دفع قيمتها.[1]

2) ودائع محتملة السحب

وهي الودائع التي لا يملك البنك معلومات مؤكدة عن حجمها ووقت حدوث عمليات السحب عليها، ولكن مع ذلك يستطيع البنك التنبؤ بها، وقد لا يكون التنبؤ دقيقاً مئة بالمائة، كالسحوبات التي تحصل في مواعيد الأعياد وبداية الموسم الدراسي، إذ تزداد سحوبات الأفراد خلال مواسم الأعياد وفي بداية الموسم الدراسي، وهنا تزداد حاجة البنك للسيولة.[2]

3) **ودائع غير مؤكدة السحب، ولكن يحتمل سحبها في ظروف خاصة**

وهي الودائع التي لا يستطيع البنك التنبؤ بها من حيث حجمها أو توقيت سحبها، وللتغلب على عدم التأكد بشأن تلك الودائع يمكن اللجوء إلى بعض الإجراءات الوقائية كطلب البنك من كبار المودعين إحاطته مقدماً باحتمال قيامهم بمسحوبات غير عادية كالمسحوبات لغرض الاستثمار في خط إنتاجي جديد، ويمكن للبنك أن يضع نظاماً يقوم بموجبه الموظفون في قسم الودائع بإبلاغ رؤسائهم إذا ما لاحظوا تغيرات معينة في حركة الودائع، مما يسمح بمواجهة الموقف في الوقت المناسب، كما يمكن للبنك الاحتفاظ برصيد نقدي للطوارئ لمواجهة المسحوبات غير المتوقعة.[3]

وبصفة عامة على البنوك التجارية دراسة وتحليل سلوك كل وديعة من حيث إذا كانت مستقرة أو متقلبة حيث تسمى الودائع التي يتم سحبها خلال سنة بالودائع المتقلبة، ومن الأنسب

---

(1) منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 2000، ص359.

(2) هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، ط1، دار المسار، المفرق، 2005، ص231.

(3) منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، مرجع سابق، ص366.

استثمار هذه الودائع في أصول أكثر سيولة تتناسب مع تواريخ استحقاقها .[1] وعليه فكلما كانت الودائع مستقرة تقل احتياجات البنك للسيولة وكلما كانت متقلبة زادت احتياجات البنك للسيولة.

ب- احتياجات السيولة للقروض

إن سيولة الإقراض تعني السيولة التي يحتفظ بها البنك لمواجهة طلبات القروض[2] وتزداد الحاجة إليها نتيجة لزيادة الطلب على القروض بدرجة أكبر من الانخفاض في الودائع ولتجنب هذا الوضع، يحتفظ البنك بأصول سائلة لتلبية الاحتياجات المحلية من القروض، وتسمى هذه بالسيولة لمقابلة الزيادة في القروض، وقد تكون هذه المتطلبات من السيولة الدائمة أو المؤقتة والتي تماثل الودائع المتقلبة والمستقرة.[3] ويجب على البنك التجاري أن يدرس سلوك وحركة طلبات القروض لتحديد المواسم التي تزداد فيها طلبات القروض وحجم القروض العارضة، فعلى سبيل المثال تزداد طلبات القروض في بداية المواسم الزراعية وذلك لتمويل رأس المال العامل للمزارعين، وقد تزداد طلبات القروض للشركات والمشاريع الاقتصادية في أوقات الانتعاش الاقتصادي وذلك لفتح خطوط إنتاج جديدة.[4] وعليه إذا كانت نسبة القروض / الودائع مرتفعة يجب على البنك التجاري البحث عن مصدر أموال مناسب لتمويل طلبات القروض المحلية وقد يكون المصدر الملائم في هذه الحالة وضع استراتيجيات ملائمة لجذب المزيد من الودائع أو احتجاز الإرباح وإعادة استثمارها في القروض أو الاقتراض من الأسواق المالية.[5]

---

[1] احمد غنيم، **إدارة البنوك : تقليدية الماضي والكترونية المستقبل**، المكتبة العصرية، المنصورة، 2007، ص130.

[2] هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، ط1، دار المسار، المفرق، 2005، ص235.

[3] علاء عبد القادر وآخرون، **مفاهيم حديثة في إدارة البنوك**، ط1، دار البداية، عمان، 2009، ص138.

[4] هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، ط1، دار المسار، المفرق، 2005، ص235.

[5] عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، مرجع سابق، ص230.

سابعاً: مكونات السيولة

تتكون السيولة لدى البنوك من النقود الحاضرة ويطلق عليها (الاحتياطيات الأولية)، ومن السيولة شبه النقدية ويطلق عليها (الاحتياطيات الثانوية) أي التي يمكن تحويلها إلى نقدية والتي لا تتحمل فيها البنوك نتيجة تحويلها إلى نقود سائلة خسائر كبيرة.

1. الاحتياطيات الأولية

إن الاحتياطيات الأولية عبارة عن الأصول النقدية التي يحتفظ بها البنك ويستطيع التصرف بها متى يشاء دون أي خسائر وهذه الأصول لا تحمل أي عائد للبنك.

ويحتفظ البنك التجاري بالاحتياطيات الأولية للغايات التالية :[1]

أ. مواجهة السحب اليومي من الودائع الجارية وجزء من ودائع التوفير عند مطالبة المودعين فيها دون إخطار سابق.

ب. مواجهة ما يتحقق على البنك التجاري من التزامات أجنبية بسبب ما يتم شحنه من بضائع لحساب المستوردين المحليين ضمن إطار الاعتمادات المستندية.

ج. المحافظة على رصيد نقدي لدى البنك المركزي وذلك لإجراء المقاصة (التسوية) للصكوك مع البنوك الأخرى.

د. تطبيق قانون مراقبة البنوك وذلك بضرورة الاحتفاظ بنسبة من الاحتياطي الإلزامي المفروض على الودائع البنكية والواجب إيداعها لدى البنك المركزي.

وتتألف هذه الاحتياطيات مما يلي :

أ- النقد في الصندوق

ويمثل مجموع ما يوجد في خزينة البنك من نقود سواء كانت مصرفية أو عملة رسمية أو معدنية، وسواء كانت أيضاً بالعملة المحلية أو الأجنبية، ويختلف تحديد مقدار هذا الرصيد النقدي باختلاف مواسم الإيرادات وموسم التمويل، وكما يختلف أيضاً باختلاف الظروف

---

[1] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص92.

الاقتصادية ، ولهذا فإنه من الصعب وضع مقدار ثابت لما ينبغي أن يحتفظ به البنك لديه من هذا الرصيد، وان كانت المحاولات تبذل لتحقيق ذلك .[1]

ب- الحساب الجاري لدى البنك المركزي

حيث ينبغي على البنك الاحتفاظ باحتياطي قانوني لدى البنك المركزي يتحكم به البنك المركزي من أجل حماية أموال المودعين ويكون هذا الاحتياطي على شكل حساب جارٍ كما أن هذا الاحتياطي يتحكم في قدرة البنك على منح القروض لعملائه أو خلق النقود المشتقة.[2] . وتحتفظ البنوك بحساب جارٍ آخر ويطلق عليه(الاحتياطي الفائض) وهو ما يزيد عن نسبة الاحتياطي الإلزامي الذي يودعه البنك التجاري لدى البنك المركزي.[3]

ويستخدم الحساب الجاري لدى البنك المركزي في مجالات عدة أهمها : [4]

1. مقاصة الصكوك بواسطة البنك المركزي.
2. تغطية الاعتمادات المفتوحة بواسطة البنوك.
3. تعديل الحساب المجمد(الاحتياطي النقدي الإلزامي) بما ينسجم مع تغير مقدار الودائع المعرفة بالقانون.
4. تعزيز الرصيد النقدي في صندوق البنك التجاري.

ج- الودائع لدى البنوك المحلية الأخرى

يعد الغرض وراء إيداع الأموال لدى البنوك المحلية الأخرى لغايات تسوية الالتزامات بين البنوك مثل تحصيل الشيكات المسحوبة فيما بين البنوك (مقاصة الشيكات)، أو من أجل تحصيل أي التزام آخر فيما بين البنوك، وتعد تلك الودائع أحد المصادر لتدعيم السيولة النقدية، مع مراعاة إذا كانت هذه الودائع مقابل خدمات مقدمة من جانب هذه البنوك فإنه من الصعب اعتبارها من ضمن الرصيد النقدي.[5]

---

[1] احمد غنيم، **إدارة البنوك : تقليدية الماضي والكترونية المستقبل**، مرجع سابق، ص126.

[2] صادق ألشمري، **إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية**،ص378.

[3] رشاد العصار وآخرون، **دراسات تطبيقية في إدارة المصارف**، دار صفاء عمان، 1991، ص64.

[4] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص189.

[5] جاد المنياوي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل تطبيقي**، مرجع سابق، ص141.

د- الودائع لدى البنوك الأجنبية في الخارج

تستطيع البنوك التجارية الاحتفاظ بأرصدة نقدية لدى البنوك المراسلين في خارج البلد بما لا يزيد عن نسبة معينة تحددها طبيعة السياسة النقدية في ذلك البلد من مجموع قيم اعتماداتها المستندية القائمة والتزاماتها القائمة الأخرى. [1]

ه- شيكات برسم تحت التحصيل

وهي الصكوك المودعة من قبل عملاء البنك في البنوك الأخرى، والتي لم يتم استلام قيمتها لحد الآن، ويعتمد احتفاظ البنك بالنقدية الجاهزة لتسوية تلك الشيكات على حجمها .[2]

2. الاحتياطيات الثانوية

إن الاحتياطيات الثانوية عبارة عن الأصول الشبه سائلة في البنك أي الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية بسرعة وبدون عناء، وتحقق هذه الاحتياطيات في مجال السيولة فوائد متعددة منها ، مساهمتها في تدعيم الاحتياطيات الأولية ، وفي استيعاب ما يفيض من الاحتياطيات الأولية عن متطلبات البنك التجاري ، وكذلك أنها مساهمتها في تحقيق نسبة من أرباح البنوك. **وإن الغاية الرئيسية من الاحتياطي الثانوي تحقيق ما يأتي :** [3]

1- توفير السيولة الموسمية .

2- مواجهة الزيادة غير المتوقعة في الطلب على القروض .

3- مواجهة التطورات غير العادية في السوق ذات العمق البسيط .

وتتمثل الاحتياطيات الثانوية فيما يلي:

أ- الأوراق التجارية المخصومة

الأوراق التجارية هي عبارة عن صكوك قانونية يحررها المدينون على أنفسهم لأمر جهة معينة تسمى المستفيد ويترتب التزاماً مالياً بالدفع على محررها تجاه هذه الجهة ويتم ذلك من خلال

---

[1] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص191.

[2] George H . Hempel.، Donald G. Simonson ، **Bank management: text and cases**th 5 ، ،ed Joyn Wiley، New York،199،9 p248.

[3] مفلح عقل، **وجهات نظر مصرفية**،مرجع سابق، 470.

عمليات خصم الكمبيالات سواء الكمبيالات التجارية التي تنشأ عن عمليات البيع الآجل أم عن طريق خصم الكمبيالات البنكية المحررة لأمر البنك والتي تكون على شكل سلف للموظفين.

وغالبا ما يتم التصرف بهذه الكمبيالات من قبل المستفيد بإحدى الطرق التالية :

1-الاحتفاظ بها إلى تاريخ استحقاقها وتحصيلها مباشرة من محررها(المدين).

2-إرسالها إلى البنك الذي يتعامل معه لتحصيلها منه بالنيابة عنه وهو ما يطلق عليه مصرفيا (الإيداع برسم التحصيل).[(1)]

وعند بيعها للبنك التجاري تصبح ضمن أصول البنك وتوظيفاته، وتحرص البنوك على أن تكون الأوراق التجارية التي تخصمها من الأوراق التي تتوافر فيها شروط إعادة الخصم لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى لتوفير السيولة عند الحاجة.[(2)] **وتتمتع** هذه الأوراق بسيولة عالية عندما تكون السوق النقدية منتظمة، وعندما تتوفر الثقة في المعاملات التجارية، وعندما تكون لها أيضاً تقاليدها الراسخة .[(3)]

ب- أذونات الخزينة Treasury Bills

وتصدر الخزانة هذه الصكوك لحاملها لمدة تتراوح بين 15 يوم و91 وتصدر بالعادة لمقابلة العجز الموسمي في الموازنة العامة، وتعمل البنوك المركزية على تشجيع البنوك في الاستثمار بها من خلال إدخال هذا البند في حساب نسبة الاحتياطي كما تعتبر من مكونات الأموال السائلة الداخلة في حساب نسبة السيولة. [(4)]وعليه تعد درجة سيولة أذونات الخزينة مرتفعة جداً وتشتريها البنوك عادة اقل من قيمتها الاسمية أي بخصم ولكن ربحيتها اقل من غيرها فهي تمثل قروضاً قصيرة الأجل فضلاً عن إمكانية تحويلها للبنك المركزي والاقتراض مقابلها.[(5)]

[(1)]صالح طاهر الزرقان، التحليل المالي وأثره في المخاطر الائتمانية: دراسة تطبيقية على عينة من البنوك التجارية الأردنية،**مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، العدد23،2010، ص73.

[(2)]عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، مرجع سابق، ص258.

[(3)]احمد غنيم، **إدارة البنوك : تقليدية الماضي والكترونية المستقبل**، مرجع سابق، ص128.

[(4)]عبد المطلب عبد الحميد، **البنوك الشاملة : عملياتها وإدارتها** ، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص154.

[(5)]زياد رمضان، محفوظ جودة، **الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، ط2، دار وائل، عمان، 2006، ص133.

ج- الأوراق المالية

وتشمل مجموعة السندات التي تصدرها المؤسسات والمشروعات الحكومية وغير الحكومية المختلفة والاسهم التي تصدرها المشروعات غير الحكومية. وتختلف درجة السيولة التي تتمتع بها بعض الأوراق المالية باختلاف أنواعها، فمثلاً تتمتع سندات القروض الحكومية بسيولة عالية نظراً لسهولة تداولها واستقرار قيمتها بحيث يمكن بيعها بسهولة ويسر.[1]

وبصفة عامة تحقق الاحتياطيات الثانوية السابقة الذكر نوعاً من التوازن بين السيولة والربحية. فمن ناحية يسهل تحويل تلك الاحتياطيات إلى نقد بشكل سريع عند الحاجة في الظروف الطارئة، مما يحافظ على نسبة سيولة مرتفعة للبنك، ومن ناحية أخرى يستفيد البنك من فروقات الأسعار مما يشكل ربح غير تشغيلي للبنك. علماً بأن إدارة تلك الاحتياطيات من أوراق تجارية ومالية وأذونات خزينة تنطوي على مخاطر أقل من التسهيلات التي يمنحها البنك على الرغم من أن التسهيلات تحقق عائداً أكبر وهذا يتماشى مع قاعدة مخاطرة أعلى ربحاً أعلى.[2]

[1]احمد غنيم، **إدارة البنوك : تقليدية الماضي والكترونية المستقبل**، مرجع سابق، ص128.
[2] صفاء سليمان، استثمار البنوك للفائض النقدي: حالة لبعض البنوك التجارية الأردنية، **مجلة العلوم الإدارية**، العدد95، 2003، ص132.

المبحث الثاني

إدارة السيولة

طرق إدارة العجز في السيولة، والعوامل المؤثرة عليها ،ونظريات إدارتها في البنوك التجارية

تمهيد

تهتم إدارة البنك عند إدارتها للسيولة الاستجابة للقانون والقواعد والقـرارات الـصادرة عن البنك المركزي فيما يتعلق بالحدود الدنيا لنسبة السيولة والاحتياطي الإلزامي حتى لا يقـع البنك تحت طائلة عقاب البنك المركزي، كما تهتم بعملية التأكد من وجود سيولة كافية بالبنـك لمقابلة حاجات السحب اليومي والطلبات على القروض من قبـل المـودعين. وتتطلـب إدارة السيولة الدراية والقدرة الكافية على التخطيط الدقيق لتحقيق التوازن بين كمية السيولة المطلوبة للوفاء بالالتزامات ، وبين استثمار السيولة في القروض والاستثمار في الأوراق المالية.

أولاً :الطرق الرئيسية لإدارة العجز في السيولةmanagement of liquidity shortage

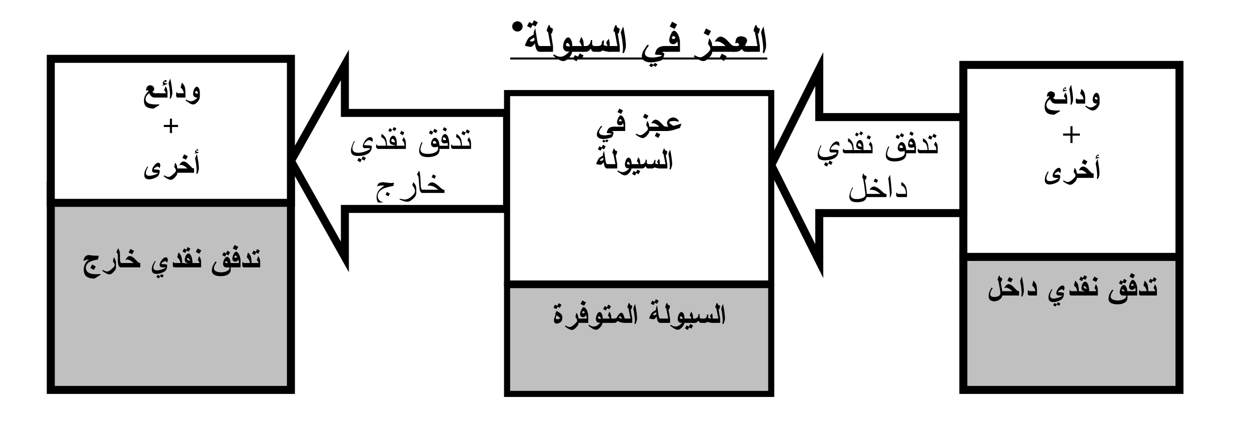
تعد مشكلة العجز في السيولة من أكبر المشاكل التي تواجهها إدارة البنـك التجـاري، ولعل هذه المشكلة يمكن أن تدخله في خطر السيولة الذي يعرّف " باحتمال عدم قدرة البنك على الإيفاء بالالتزامات المترتبة عليه عند الاستحقاق بسبب عدم القدرة على توفير التمويل الـلازم أو الأصول السائلة [1]، ومن ثم الدخول في أزمة مصرفية التي تعرّف "ارتفاع مفاجئ وكبير في سحوبات الودائع من البنك التجاري وينبع ذلك أساساً من الانخفاض المتواصـل فـي نوعيـة الموجودات [2] بالتالي حدوث خسائر رأسمالية يمكن أن تلتهم أموال عملائه إذا لم يتم تـدارك الوضع من قبل إداراته، ونلاحظ من الشكل رقم (3) أن العجز بالسيولة يحدث نتيجـة زيـادة التدفقات النقدية الخارجة عن التدفقات النقدية الداخلة بالتالي على البنك أن يجد مصادر لتمويل هذا العجز وللوفاء بمتطلبات عملائه.

---

(1) علي بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل باز 2، **مجلة المحاسب المجاز**، الفصل الثالث، العدد22، 2005، ص12.

(2) هيل الجنابي، الأزمات المالية : مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة،**مجلة جامعة دمشق**، العدد19، العدد1، 2003، ص282.

الشكل (3)



هذا وتعتمد طريقة مواجهة العجز في السيولة على فلسفة إدارة البنك، حيث تعتبر العامل المحدد الأساسي لمصادر البنك من السيولة. وهذه الفلسفة تتكون من مجموعة من الإرشادات الضمنية أو الصريحة التي تضعها الإدارة العليا في البنك لتحديد المصادر التي يمكن الاعتماد عليها لمواجهة العجز في السيولة. وتقوم فلسفة الإدارة على مدى استعداد البنك الاعتماد على مصادر التمويل التي قد تختفي في الأوقات الصعبة.

والبنك الذي لا يعتمد على الاقتراض (شراء السيولة) لسد العجز في السيولة لديه، يعكس فلسفة الإدارة المتحفظةConservative management التي لا تعتمد على الاقتراض إلا بشكل قليل، أو قد لا تلجأ نهائياً إلى الاقتراض كمصدر من مصادر السيولة إنما تعتمد على الاحتفاظ بأصول سائلة و أصول شبه سائلة لتلبية متطلبات السيولة.

أما البنك الذي يعتمد بشكل كبير على الاقتراض لسد العجز في السيولة لديه فإنه يعكس فلسفة الإدارة الهجوميةAggressive management ، حيث يقوم على توظيف معظم أمواله في القروض، بالتالي عند احتياجه للسيولة يلجأ إلى شرائها (الاقتراض) من الأسواق المالية لطالما أن تكلفة شراءها أقل من معدل العائد الصافي للبنك. ولكن في الوقت نفسه، إن سمعة البنك هي الحاسمة في تحديد قدرة إدارته العدوانية للوصول إلى شراء السيولة من الأسواق المالية.و يجب على الإدارات المعتمدة على الفلسفة العدوانية أن لا تبالغ في الاقتراض لأن ذلك

• الشكل من إعداد الباحثة.

سوف يؤدي إلى انتشار سمعة غير جيدة عن البنك في الأسواق المالية ولدى الجهات الرقابية[1].

واستناداً لما سبق يمكن ادارة العجز في السيولة من خلال ما يلي :

1. **تخفيض حجم الاستثمار في القروض.**
2. **بيع الأوراق المالية.**
3. **شراء السيولة (الاقتراض).**

1. تخفيض حجم الاستثمار في القروض

يعد استثمار البنوك التجارية في القروض النشاط الرئيسي لها وأفضل استثمار لها من جهة العائد، ولكن من جهة المخاطرة ليس الأفضل، والمخاطرة المقصودة هنا هي ليس عدم قدرة على تسديد القرض، وإنما هي صعوبة تحويل البنك القرض إلى سيولة حاضرة وبسرعة وبدون خسائر لسد العجز في السيولة، حيث أن البنك لا يستطيع طلب قيمة قروضه من عملائه قبل موعد استحقاقها، ومن هنا تأتي مخاطرتها.

ومع ذلك يمكن للبنك سد العجز في سيولته من خلال تصفية جزء من محفظة قروضه، وذلك من خلال ببيع جزء منها، إلى طرف آخر قد يكون شركة قابضة أو بنكاً شقيقاً، وهذا الإجراء غير مرغوب به بسبب احتمال تعرض البنك لخسائر رأسمالية وذلك لأن القرض سيباع بقيمة أقل من القيمة المبينة في العقد، والتي سبق أن قدمها البنك للعميل.[2]

2. **بيع الأوراق المالية**

تعمل البنوك التجارية على الاحتفاظ بأوراق مالية قصيرة الأجل (الاحتياطيات الثانوية) بهدف استخدامها كخط دفاع ثانٍ ، ففي حالة حدوث سحوبات نقدية غير متوقعة ونقص السيولة في ،فإنها تلجأ إلى بيع جزء من هذه الأوراق واستخدام حصيلتها غي تغطية ذلك النقص، وإذا لم يكفي الاحتياطي الثانوي، فتلجأ البنوك إلى تصفية جزء من محفظة الأوراق المالية وهذا

---

[1] George H . Hempel.، Donald G. Simonson ، **Bank management: text and cases**، Op.cit،P.266.

[2] منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، مرجع سابق، ص376.

الإجراء غير مرغوب به، وذلك يعود للعلاقة العكسية بين القيمة السوقية وسعر الفائدة، فعندما تكون أسعار الفائدة متجهة إلى الارتفاع فان البنك يتردد في عرض الأوراق المالية للبيع حتى لا يتكبد خسائر رأسمالية، نتيجة لاحتمال انخفاض القيمة السوقية لتلك الأوراق عن القيمة التي اشتريت بها.[1]

3. شراء السيولة (الاقتراض)

ازداد اهتمام الباحثين الاقتصاديين في الوقت الحاضر إلى إدارة السيولة المشتراه (الاقتراض) للحصول على السيولة اللازمة بدلاً من تكديس الأموال في جانب أصول البنك أو الاعتماد فقط على تسييل الأصول للحصول على السيولة المطلوبة، لذلك طورت البنوك أسلوباً جديداً لإدارة السيولة، وهو أسلوب إدارة السيولة المشتراه .

وتتمثل أهم أدوات السيولة المشتراه (الاقتراض) للبنوك التجارية في إصدارها البنوك لشهادات الإيداع، واقتراض الفوائض الاحتياطية من بعضها البعض عن طريق البنك المركزي، والاقتراض من سوق الدولار الأوروبي، والحصول على السيولة من خلال اتفاقيات إعادة الشراء، والاقتراض من سوق رأس المال، وهذه السياسة هي التي تفسر في العصر الحاضر زيادة الودائع بين ما البنوك وتنوع وتعدد أشكال الودائع وشهادات الادخار والإيداعات المختلفة والتمايز في أسعارها ونمو عمليات البنوك وتوافر السيولة.

إن من يتصور أن المصدر الوحيد للسيولة هو الرصيد النقدي أو تسييل بعض الأصول يكون مخطئ، حيث يعد الاقتراض (السيولة المشتراه) مصدراً آخراً لتوفير متطلبات السيولة، وهو ما يجنب البنك الإقدام على تصفية بعض أصوله خاصة إذا ما تعرض لخسائر كبيرة من جراء هذه التصفية. ولكن هناك اعتبارات يجب أخذها بالحسبان عند التعامل مع هذا المصدر (الاقتراض) لتوفير متطلبات السيولة وهي حجم تكلفة هذا المصدر والمخاطر المترتبة على هذا الدين، وبكل الأحوال يجب التعامل مع هذا المصدر بحذر شديد نظراً لارتفاع مخاطر الاعتماد عليه خاصة بالنسبة للبنوك صغيرة الحجم أو حديثة العهد.[2]

وعليه سوف نتناول الاقتراض لأغراض إدارة العجز في السيولة في البنوك التجارية خاصة في الأوقات التي تكون فيها فجوة سيولة سالبة بين الأصول والخصوم، بمعنى أخر

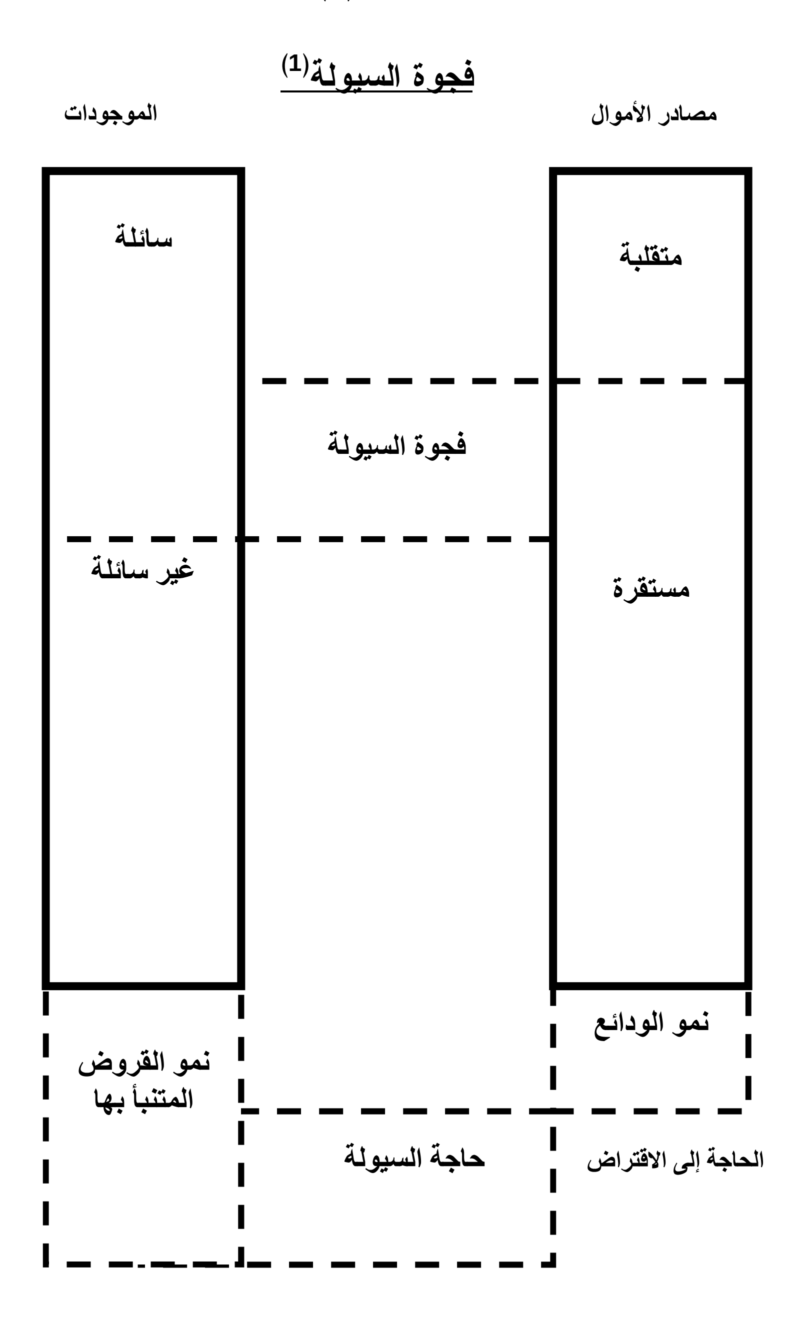
---

[1] نفس المرجع، ص377.
[2] جاد المنياوي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل تطبيقي**، مرجع سابق، ص149.

عندما يكون النمو في القروض أكبر من النمو في ودائع البنك فانه سوف تكون حاجة البنك للسيولة اكبر لتلبية طلبات العملاء على القروض، والشكل رقم (4) يوضح هذه الفجوة.

الشكل (4)

فجوة السيولة[1]



إن فجوة السيولة الموضحة في الشكل السابق كانت موجبة لأن الموجودات السائلة تزيد على الودائع المتقلبة، وإن الخط المتقطع يمثل تدفق الأموال المتنبأ به (المتوقع) خلال الفترة اللاحقة والتي تضاف إلى إجمالي الميزانية ، والزيادة الأساسية في الموجودات تأتي عادةً من

(1) هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، مرجع سابق، ص239.

نمو القروض ، ،فإذا كان نمو القروض المتنبأ بها يتجاوز نمو الودائع المتنبأ بها ، فالبنك يكون في حاجة للسيولة التي يمكن تغطيتها عن طريق شراء الأموال(الاقتراض).[1]

ويمكن إدارة العجز في السيولة من خلال شرائها السيولة كالآتي :

1. الاقتراض من البنك المركزي

يعد هذا الاقتراض اقتراضاً قصير الأجل وتستطيع البنوك التجارية أن تقترض من البنك لمقابلة متطلبات السيولة، إلا أنها عادة ما تتردد في ذلك حتى ولو كانت هذه القروض اقل تكلفة من غيرها، وذلك لعدم رضا البنك المركزي عنها. وهناك ثلاثة دوافع يقوم البنك المركزي على ضوئها بإقراض البنوك التجارية :

أ- مواجهة عجز الاحتياطي الإلزامي

ب-مواجهة احتياطيات موسمية

ج-مواجهة احتياجات طارئة

أ- مواجهة عجز الاحتياطي الإلزامي

تقوم البنوك بالتخطيط للاقتراض من البنك المركزي لمواجهة عجز متوقع في الاحتياطي الإلزامي، ويكون هذا الاقتراض بعدة صور من بينها قيام البنك بإعادة خصم الأوراق التجارية، أو الاقتراض بضمانة الأوراق المالية.[2]

ب-مواجهة احتياطيات موسمية

يمكن للبنوك التجارية الحصول على قروض من البنك المركزي لتغطية بعض الاحتياجات الموسمية، وتكون مدة القرض ثلاثة أو أربعة شهور أو أكثر، ويعتمد ذلك على طول فترة الاحتياجات الموسمية، وعادة ما يضع البنك المركزي شروطاً لهذا الاقتراض أهمها:

---

(1) George H . Hempel.، Donald G. Simonson ، **Bank management: text and cases**، Op.cit،P.259.

(2) منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، مرجع سابق، ص375.

ضرورة قيام البنك التجاري تقديم ميزانية متوقعة توضح تلك الاحتياجات، وأن لا يكــون لديــه فائض في الاحتياطي الإلزامي يستخدمه في إقراض البنوك الأخرى.[1]

ج- مواجهة الطوارئ

تقوم البنوك التجارية بالاقتراض لمواجهة الظروف الطارئة التي قد تتمثل في سحوبات كبيرة وغير متوقعة، ويعد هذا النوع من القروض ليس خدمة للبنك التجاري فقط، بـل أيـضاً خدمة للمودعين وللاقتصاد القومي ككل.

هذا وتعد البنوك الصغيرة أكثر قدرة على الاقتراض من البنك المركزي عـن البنـوك الكبيرة، وذلك لصعوبة اقتراضها من سوق المال. بالإضافة إلى تأثرها بدرجة اكبر من البنـوك الكبيرة بالتقلبات الموسمية، والتي يعتبرها البنك المركزي من الحالات التي يسمح فيهـا تقـديم قروض.[2]

2. الاقتراض من البنوك الأخرى

ويعد هذا الاقتراض اقتراضاً قصير الأجل ويمكن للبنوك الاقتراض من بعضها البعض من خلال الاحتياطي النقدي الفائض أو من خلال شراء البنوك الأخرى لشهادات الإيداع التـي تصدرها البنوك التي بحاجة إلى السيولة، أو بموجب اتفاقيات إعادة شراء حيث يلجا البنك إلـى بيع أوراق مالية إلى بنك آخر على أن يتعهد البنك المقترض بإعادة شرائها تلك الأوراق بـسعر أعلى من سعرها في السوق النقد.[3] وعادة ما يتم تحديد الفائدة عليها وفقـاً لقـانون العـرض والطلب ومن ثم فقد يستطيع البنك الحصول على ما يحتاجه من أموال لتوفير الـسيولة إذا مـا أبدى استعداده لدفع معدل الفائدة المناسب وذلك بشرط أن لا تزيد كمية الأموال المقترضة عـن الحدود التي يضعها البنك المركزي أو يضعها البنك المقرض.[4]

---

[1] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص209.
[2] محمد الحناوي، السيدة عبد السلام، **المؤسسات المالية : البورصة والبنوك التجارية**،الدار الجامعية، الابراهمية، 2000، ص290.
[3] هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، مرجع سابق، ص97.
[4] منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، مرجع سابق، ص133.

3. الاقتراض من سوق رأس المال

ويعد هذا النوع من القروض اقتراضاً طويل الأجل ويلجأ إليه البنك التجاري لتدعيم رأسماله وزيادة سيولته بغرض زيادة طاقته الاستثمارية، إذ تعد هذه القروض بمثابة خط دفاع للمودعين، فإذا ما تعرض البنك لخسائر رأسمالية كبيرة فلن تمتد هذه الخسائر إلى أموال المودعين إلا بعد استنزاف رأس المال والأموال طويلة الأجل.[1] وتأخذ هذه القروض صورتين صورة سندات طويلة الأجل أو اتفاق مباشر مع احد المقترضين، أما بالنسبة للصورة الأولى فإنها تأخذ شكلين سندات طويلة الأجل لا يحتاج إصدارها إلى ترخيص أو سندات طويلة الأجل يحتاج إصدارها إلى ترخيص من البنك المركزي، أما الصورة الثانية فإنها تأخذ شكل اتفاق مباشر مع احد المقرضين يحصل بمقتضاه البنك على قدر من الأموال المقترضة (سيوله مشتراه) مقابل دفع فوائد على تلك الأموال المقترضة وسداد قيمة القرض في تاريخ الاستحقاق.[2]

4. الاقتراض من سوق الدولار الأوروبي

يمكن للبنك التجاري أن يحصل على متطلباته من الأموال من البنوك التجارية التي تتعامل بالدولار والتي توجد في الأسواق الأوروبية، وذلك في حالة تعذر حصوله على هذه المتطلبات محلياً. وتقبل هذه البنوك الودائع بالدولار الأمريكي وتدفع معدلات فائدة أعلى من المعدلات التي تدفعها البنوك داخل الولايات المتحدة الأمريكية أو أي دول أخرى.[3]

ثانياً : العوامل المؤثر في حجم السيولة البنكية

تتسم سيولة البنك التجاري بالتقلب المستمر فهي ليست ثابتة بل تتغير بشكل مستمر، وهناك العديد من العوامل التي تؤدي إلى زيادة تلك السيولة أو نقصانها، هذا ويمكننا إيجاز ابرز العوامل المؤثرة في حجم سيولة البنك التجاري فيما يلي:

---

[1] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص85.
[2] منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، مرجع سابق، ص135.
[3] محمد الحناوي، السيدة عبد السلام، **المؤسسات المالية : البورصة والبنوك التجارية**،مرجع سابق، ص291.

أ- عمليات الإيداع والسحب على الودائع

إن عمليات السحب على الودائع نقداً ، أي قلب الودائع إلـــى نقــود قانونيـــة (ورقيـــة ومعدنية) لإنجاز المعاملات اليومية تؤدي إلى تخفيض النقد في الصندوق واحتياطيــات البنــك التجاري لدى البنك المركزي ، وبالتالي إلى تقليص حجم سيولة البنك التجاري.

أما عمليات الإيداع ، أي تحويل النقود الإلزامية إلى ودائع مصرفية تعمل على زيـــادة النقد في الصندوق والاحتياطيات لدى البنك المركزي بالتـــالي زيـــادة حجـــم الـــسيولة البنـــك التجاري.[1]

ب- موقف البنك المركزي بالنسبة للبنوك التجارية

إن رقابة البنك المركزي تشكل عاملاً قانونياً يؤثر على حجم السيولة وبالتـــالي علـــى الائتمانات الممنوحة ، ويمتلك البنك المركزي كممثل للسلطة النقدية قدرة التـــأثير علـــى حجـــم السيولة المصرفية من خلال قيامه بتزويد البنوك التجارية بالنقد المطلوب من النقـــود الورقيـــة والمعدنية ، فإذا اعتمد البنك المركزي سياسة تقليص عرض النقد، فأنه سيعمل علـــى تخفـــيض حجم الأرصدة النقدية الحاضرة أو الاحتياطيات النقدية المتوفرة لدى البنوك التجارية ، بالتـــالي يقلل قدرتها على منح القروض ، وتعتمد سياسة البنك المركزي هذه على (رفـــع ســـعر إعـــادة الخصم وبيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة ، ورفع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي)، ويحصل العكس في حالة رغبة البنك المركزي التوسع في عرض النقد، لأن ذلك يؤدي إلـــى زيادة الأرصدة النقدية والاحتياطيات لدى البنوك بالتالي توسع حجم سيولتها المـــصرفية، ممـــا يؤدي في النهاية إلى زيادة قدرتها الاقراضية .[2]

ج- رصيد رأس المال الممتلك

يؤثر رصيد رأس المال الممتلك على سيولة البنك فكلما زاد رصيد رأس المال الممتلك زادت السيولة وبالعكس ، أي كلما قل رصيد رأس المال الممتلك قلت سيولة البنك، ومـــن ثـــم تحددت قدرته الاقراضية وانخفضت مواجهته على تسديد التزاماته الجارية[3]

---

[1] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص185.
[2] نفس المرجع، 186.
[3] صادق ألشمري، **إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية**،ص376.

د- الوعي المصرفي والعادات والتقاليد

يعرف الوعي المصرفي بأنه اعتياد الأفراد والقطاعات الاقتصادية على إيداع أرصدتهم النقدية في البنوك واعتمادهم على الشيكات المصرفية في معاملاتهم الاقتصادية.[1] فكلما زاد الوعي المصرفي زاد حجم السيولة لدى البنوك التجارية والعكس صحيح. وتتمثل تلك العادات والتقاليد باحتفاظ المواطنين بالأموال وعدم إيداعها في المصارف لعدم الثقة من جهة أو لسوء تصرف البنك بتلك الأموال أو لأسباب تحريم الفائدة مما يؤدي إلى حجب الكثير من المواطنين أموالهم عن البنك بالتالي انخفاض حجم السيولة لديها.

ه- حجم النقد المتداول

حيث أن تدفق الأموال إلى البنوك التجارية يزيد من حجم ودائعها في جانب المطلوب كما سيزيد من أرصدتها السائلة في صورة نقد أو ودائع لدى البنك المركزي مما سوف ينعكس على حجم السيولة لديها، ويحدث العكس في حالة سحب النقود من البنوك التجارية، حيث ان تدفق الأموال إلى خارج البنوك التجارية يؤدي إلى تقليص حجم أرصدتها السائلة في صورة نقد أو ودائع لدى البنك المركزي مما يؤدي إلى انخفاض حجم السيولة لديها.

و- الاستقرار السياسي والاقتصادي

إن وجود استقرار سياسي أو اقتصادي سيساهم في زيادة تدفق الأموال إلى البنوك التجارية بالتالي زيادة حجم النقد لديها في الصندوق واحتياطياتها لدى البنك المركزي مما ينعكس على حجم السيولة لديها، وعدم الاستقرار يؤدي إلى هروب الأموال خارج البلد وبالتالي انخفاض النقد لديها في الصندوق والاحتياطيات لدى البنك المركزي مما يؤدي إلى انخفاض حجم السيولة لديها. [2]

ز- رصيد عمليات المقاصة بين المصارف

تزداد سيولة البنك التجاري إذا ظهر أن رصيد حسابه الجاري دائن لدى البنك المركزي نتيجة تسوية حساباته مع المصارف التجارية الأخرى العاملة في البلد ، ففي هذه الحالة تضاف

---

[1] مصطفى عبد اللطيف، دور البنوك وفعاليتها في تمويل النشاط الاقتصادي : حالة الجزائر، **مجلة الباحث**، العدد4، 2006، ص79.

[2] جبار جاسم الربيعي، قياس أثر سعر الفائدة في الودائع والائتمان في المصارف العراقية، **مجلة الإدارة والاقتصاد**، العدد64، 2007، ص13.

موارد نقدية جديدة إلى احتياطياته النقدية التي يحتفظ بها لدى البنك المركزي ، مما يزيد من أرصدته النقدية .[1]

ح- معاملات الزبائن مع الخزينة

من الممكن أن تتأثر سيولة البنك التجاري – أيضاً- من خلال علاقة الجمهور بالخزينة العامة ، وعموماً تتحسن السيولة المصرفية في حالة كون عملاء البنك التجاري دائنين للخزينة ،[2] ودائنية الزبائن بالنسبة للخزينة تتحقق في حالات عديدة أهمها :

1. أن الزبائن يعملون في أجهزة الدولة ويودعون ما يتقاضون من أموال لدى البنك التجاري .

2. استرداد مبالغ السندات الحكومية التي ابتاعها الزبائن في فترة سابقة .

وبالعكس سيولة البنك التجاري تتقلص عندما يقوم زبائنه بالآتي :

1. تسديد الضرائب إلى الحكومة .

2. شراء الأوراق المالية الحكومية كحوالات الخزينة والسندات العامة الطويلة الأجل .

3. سحب الزبائن لجزء من ودائعهم وإيداعها لدى صناديق التوفير البريدية ، نظراً لأن الحقوق التي تعرضها هذه المؤسسات ذات عائد تشجيعي أكبر .[3]

وهناك أيضا عوامل داخلية وعوامل خارجية يمكن أن تؤثر على حجم سيولة البنوك التجارية، ومن العوامل الداخلية سوء التخطيط للسيولة ، وسوء توزيع موارد البنوك على استخدامات متنوعة، ومن العوامل الخارجية الركود الاقتصادي، والأزمات الحادة التي تنشأ في الأسواق المالية .[4]

---

[1] محمود يونس، عبد النعيم مبارك، **مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص260.

[2] سمير حسون، **الاقتصاد السياسي في النقود والبنوك**، ط2، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2004، ص205.

[3] رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص186.

[4] Anthony Saunders، Marcia Millon Cornett، **Financial. institutions management: a risk management approach**،thed4، ،McGraw Hill ،Boston2003،P521.

ثالثاً: نظريات إدارة السيولة

من الناحية التطبيقية لا يمكن الالتزام بنظرية محددة في إدارة السيولة، حيث من الملاحظ أن جميع الممارسين في هذا المجال يستعملون مزيجاً من مجموع النظريات المعروفة في إدارة السيولة مع ميل بعضهم للتركيز على إحدى النظريات، طبقا لقناعة لديهم، أو لظروف خاصة بالمؤسسة نفسها. ويوجد أربع نظريات معروفة في إدارة السيولة وهي :

أولاً : نظرية القرض التجاري

وترى هذه النظرية أنه يتعين على البنوك التجارية أن تحصر نشاطها في اقتناء أدوات الدين قصيرة الأجل لأنها هي الوحيدة التي تنشأ عن عمليات تجارية حقيقية ، وبالتالي فهي من قبيل القروض التي تصفي نفسها تلقائياً (Self-Liquidating) أي التي تتمتع بسيولة ذاتية.[1]

بالتالي فإنها تفترض أن موارد البنك التجاري تأتي من الودائع تحت الطلب أو قصيرة الأجل، وان دواعي الحيطة والسلامة للحفاظ على هذه الوداع تتطلب أن تقتصر عمليات البنك على العمليات المصرفية البحتة ، وهي قبول الودائع واستثمارها استثماراً قصير الأجل في أصول يمكن تحويلها إلى نقود بسهولة. [2]

وطبقا لهذه النظرية، لا تمنح البنوك قروض لغايات العقارات،أو السلع الاستهلاكية، أو الاستثمار في الأسهم والسندات، وذلك لطول فترة الاسترداد المتوقعة .وتناسب هذه النظرية في السيولة المجتمعات التجارية، حيث تكون الغالبية العظمى من عملاء البنك من التجار الذي يحتاجون إلى التمويل لصفقات محددة ولفترات قصيرة.ويؤخذ على هذه النظرية:

1. إخفاقها في أن تأخذ في الاعتبار احتياجات الاقتصاد القومي اللازمة لتسهيل نموه، لتركيز الإقراض للقطاع التجاري .

2. أنها تحول دون تقديم البنوك القروض اللازمة لتوسيع المشاريع الصناعية، و إعادة تجهيزها بالآلات، وذلك لطول مدة هذه القروض، وبالتالي عدم إمكانية تشغيلها خلال فترة قصيرة .

---

[1] محمود يونس، عبد النعيم مبارك، **مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية**،مرجع سابق، ص256.
[2] زينب عوض الله،أسامة الفولي ،**أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**،،منشورات الحلبي الحقوقية،بيروت، 2003، ص128،

3. إخفاقها في أن تأخذ بعين الاعتبار الاستقرار النسبي في ودائع البنوك، وعدم إقدام المودعين على سحب أموالهم دفعة واحدة، إلا في حالة الأزمة .

4. قيامها على افتراض إمكانية إكمال الدورة التجارية بنجاح، وهو لا يتحقق دائما خاصة في أوقات الكساد والأزمات الاقتصادية.

5. تعميمها كنظرية تصلح لبنك منفرد وليس على الجهاز المصرفي بأكمله، إذ غالباً ما تشهد فترات الكساد والأزمات الاقتصادية مشكلة سيولة على مستوى الجهاز المصرفي، وليس على مستوى بنك واحد . (1)

ثانياً : نظرية إمكانية التحويل

وتعد هذه النظرية تطوراً للنظرية الأولى وتمثل صورة أكثر عمومية وتهتم بتوسيع استثمارات البنك في جانب الأصول، وتعتمد هذه النظرية أساساً على أنّ سيولة البنك تعتبر جيدة مادامت لديه موجودات يمكن تحويلها إلى نقد بأسرع وقت ممكن، وبأقل خسارة ممكنة. فإذا لم يقدم المقترض على سداد ما بذمته من التزامات مالية مستحقة، فإنّ البنك يقوم بتحويل بعض من احتياطياته الثانوية، كالأوراق التجارية والمالية إلى نقد، أو يقوم ببيع جزء من الضمان المصاحب للقرض، سواء كان عقاراً أو أوراقاً مالية، أو غيرها. وعلى أثر ذلك يمكن أن تتوفر سيولة نقدية كافية لدى البنك تمكنه من الوفاء بالتزاماته المالية.(2)

ثالثاً: نظرية الدخل المتوقع

وتختلف هذه النظرية عن نظرية القرض التجاري، من حيث تشجيعها للقروض طويلة الأجل والقروض الاستثمارية، وتقوم على أساس أن إدارة البنك يمكن أن تعتمد في تخطيطها للسيولة على الدخل المتوقع للمقترض، وبالتالي فإنّها تدخل في اعتبارها الدخول المتوقعة للمقترضين في المستقبل. مما يؤدي إلى تمكين البنك منح قروض متوسطة وطويلة الأجل، إضافة إلى منحه للقروض قصيرة الأجل مادامت عملية سداد هذه القروض تكون من الدخول

---

(1) مفلح عقل، **وجهات نظر مصرفية**،مرجع سابق، 468.

(2) رضا أبو حمد، محمد الصائغ، دراسة تحليلية للسيولة المصرفية لعينة من المصارف التجارية الأردنية، **بحث غير منشور**، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق،ص8.

المتوقعة للمقترضين بشكل أقساط دورية منظمة الأمر الذي يجعل البنك يتمتع بسيولة عالية، وذلك بسبب الانتظام النسبي للتدفقات النقدية، وإمكانية توقعها.(1)

وأهم ما في هذه النظرية نقلها الاهتمام في إدارة السيولة إلى الاهتمام بحالة العملاء، دون اهتمام كبير للأصول الأخرى، بما فيها الأوراق المالية، وذلك لتدني الأهمية النسبية للأصول الأخرى ضمن الموجودات . وهناك الكثيرين ممن يؤيدون هذا التوجه ويعتبرونه توجها عقلانياً، يتطابق والنمو الكبير في حجم القروض .(2)

رابعاً: نظرية إدارة المطلوبات

تختلف هذه النظرية عن النظريات السابقة من حيث أن النظريات السابقة تركز الاهتمام في تبرير نشاط البنوك ألتجارية على جانب الأصول أو العمليات . أما هذه النظرية فإلى جانب اعترافها بأهمية جانب الأصول في توفير واستمرارية السيولة في البنك فإن السيولة تعتمد أيضاً على مصادر التغذية الرئيسية والأساسية أي على الخصوم وبصفة خاصة الودائع . وترجع هذه النظرية حاجة البنك التجاري إلى السيولة إلى سببين : الأول مواجهة مخاطر طلبات السحب من جانب المودعين والثاني يتعلق برغبة البنك في توفير السيولة للاستجابة لرغبات طالبي ألقروض بمختلف أنواعها . فإذا ما تعرض البنك إلى طلبات السحب من جانب المودعين أو كانت هناك طلبات عاجلة للقروض فسوف يلجأ بالطبع إلى التخلص من بعض الأموال ذات السيولة المرتفعة وتحويلها إلى نقود عن طريق الخصم وإعادة الخصم للأوراق التجارية أو غيرها . كذلك ترى هذه النظرية أن على البنك أن يشتري ما يحتاج إليه من سيولة فباستطاعته الاقتراض من السوق النقدية إي من البنوك الأخرى، أو إصدار شهادات الإيداع، وهو يستطيع أن يستخدم هذه الأموال المقترضة لمواجهة احتياجات طالبي القروض . وسوف يفعل البنك ذلك مادام يتقاضى ثمنا مرتفعاً على القروض التي يمنحها يتجاوز ما دفعه على اقتراضاته ومحققا الأرباح التي يريدها . (3)

ويرى مؤيدو هذه النظرية أن لا ضرورة لاعتماد البنك كلياً على أصوله السائلة، لمواجهة احتياجاته من السيولة، حيث بإمكانه أن يلجأ إلى بيع شهادات إيداع، أو الاقتراض من سوق ما بين المصارف، كلما كانت هناك حاجة لذلك . أما معارضو هذه النظرية، فيرون أن

---

(1) رضا أبو احمد، **إدارة المصارف : مدخل تحليلي كمي معاصر**، مرجع سابق، ص194.
(2) مفلح عقل، **وجهات نظر مصرفية**،مرجع سابق، 470.
(3) زينب عوض الله،أسامة الفولي ،**أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، مرجع سابق ، ص131.

المشكلة الأساسية فيها هي صعوبة الحصول على السيولة من هذا المصدر عندما تكون الحاجة إليها في الذروة، وذلك لأسباب من أهمها رغبة البنوك في الإيداع لدى البنوك الأكثر صلابة، لا تلك التي تعاني من ضغط على سيولتها .[1]

رابعاً: مؤشرات السيولة

تعتبر مؤشرات السيولة معياراً مهماً بالنسبة للبنك المركزي وعملاء البنك والمساهمين فيه، وذلك لمعرفة مقدرة البنك التجاري على مواجهة السحوبات على الودائع وطلبات الاقتراض لعملائه.

وتعتبر مؤشرات السيولة تقريبية، بالرغم من مظاهرها الكمية، التي قد توحي بدقة مطلقة . لهذا فإن استعمالها لن يؤدي إلى حكم قاطع بخصوص سيولة البنك التجاري، ما لم تتوافر معلومات نوعية عن مكوناتها . و بالرغم من هذا التحفظ، لا يمكن تجاهل ما تقدمه مؤشرات السيولة (في معظم الحالات) من مؤشرات مقبولة عن سياسة السيولة لدى البنك المعني. [2]

هذا وتوجد ثلاثة مؤشرات رئيسية يمكن الاستعانة بها لمعرفة سيولة البنك التجاري وتتمثل في نسب السيولة وهي :

1. **نسبة الاحتياطي الإلزامي**

وهي من الودائع والمستحق على البنوك يتم الاحتفاظ به من قبل البنك التجـــاري لــدى البنك المركزي بصورة نقدية ولا يوجد عليها سعر فائدة الا اذا زادت كمية الرصيد المحتفظ به عن الحد الإلزامي المطلوب ، وتمثل حماية للمودعين ويتم احتساب النسبة كالأتي[3] :

$$\text{نسبة الاحتياطي الإلزامي} = \frac{\text{النقد لدى البنك المركزي}}{\text{الودائع وما في حكمها}}$$

---

[1] مفلح عقل، **وجهات نظر مصرفية**،مرجع سابق، 469.

[2] مفلح **عقل، إدارة السيولة في المصارف الأردنية، محاضرة ألقيت في جمعية البنوك في الأردن،عمان، بتاريخ 1992/5/22.**

[3] هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، مرجع سابق، ص58.

2. نسبة النقدية

وتعبر هذه النسبة عن مدى قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته في الظروف الطارئة دون الحاجة إلى كسر ودائعه الآجلة لدى المصارف الأخرى، وبالتالي كلما زادت هذه النسبة كان أداء البنك أفضل من حيث القدرة على الوفاء بالتزاماته في الظروف الطارئة.[1]

$$\text{نسبة الرصيد النقدي} = \frac{\text{النقد في الصندوق + النقد لدى البنك المركزي + الأرصدة السائلة الأخرى}}{\text{الودائع وما في حكمها}}$$

3. نسبة السيولة العامة

وتعكس هذه النسبة مقياساً لمدى قدرة الاحتياطيات الأولية والاحتياطيات الثانوية (الأرصدة النقدية والأرصدة شبه النقدية) على الوفاء بالالتزامات المالية المستحقة على البنك في جميع الظروف. و هذه النسبة من أكثر نسب السيولة موضوعية واستخداماً في مجال تقييم كفاية السيولة لدى البنك التجاري.[2]

$$\text{نسبة السيولة الإلزامية} = \frac{\text{الاحتياطيات الأولية + الاحتياطيات الثانوية}}{\text{الودائع وما في حكمها}}$$

[1] منذر طــلال المومني، عنان فتحي السروجي، مقارنة أداء المصارف الإسلامية والتقليدية باستخدام النسب المالية، **مجلة المنارة**، المجلد13، العدد2 ، 2007، ص125.

[2] رضا أبو حمد، محمد الصائغ، دراسة تحليلية للسيولة المصرفية لعينة من المصارف التجارية الأردنية،ص10.

الفصل الرابع
قياس أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية في الأردن

الفصل الرابع

قياس أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية في الأردن

(التحليل القياسي)

تمهيد

استناداً لما جاء في الجانب النظري لأدوات السياسة النقدية الكمية تبيّن ما يلي :

1-في حالة قيام البنك المركزي بزيادة نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي سيؤدي ذلك إلى تقليص سيولة البنوك التجارية، وعند قيامه بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي سيؤدي إلى زيادة سيولة البنوك التجارية.

2-عند قيام البنك المركزي ببيع شهادات الإيداع سيؤدي ذلك إلى تقليص سيولة البنوك التجارية، وعند قيامه بشرائها يؤدي ذلك إلى زيادة سيولة البنوك التجارية، وبناءاً عليه فقد تم تمثيل عمليات السوق المفتوحة في الأردن بالرصيد القائم لشهادات الإيداع، وذلك لكونها الأداة الوحيدة التي يستخدمها البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة للتأثير على سيولة البنوك التجارية.

3-في حالة قيام البنك المركزي رفع سعر إعادة الخصم سوف يؤدي ذلك إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية وذلك نظراً لارتفاع تكلفة هذا المصدر، أما في حالة تخفيض البنك المركزي لسعر إعادة الخصم سيؤدي ذلك إلى زيادة سيولة البنوك التجارية وذلك لانخفاض هذا المصدر.

ومن هنا يأتي هذا الفصل مكملاً للإطار النظري في جانبه القياسي الإحصائي والهدف منه قياس أثر السياسة النقدية الكمية على سيولة البنوك التجارية في الأردن للفترة (1993-2010)، وسوف نستخدم نموذج الانحدار المتعدد(Multiple regression) لقياس أثر المتغيرات المستقلة(حجم تسهيلات إعادة الخصم، الرصيد القائم لشهادات الإيداع، حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي)، على سيولة البنوك التجارية في الأردن وذلك للفترة الزمنية(1993 - 2010) وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews وتم تقدير النموذج كالآتي :

L=a+ B1Rr+ B2LR + B3OM+e

حيث:

a :الحد الثابت

L : سيولة البنوك (liquidity).

b1,b2,b3: معلمات الانحدار المراد تقديرها.

R r:حجم إعادة الخصم (Rediscounted rate).

LR:حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي (Legal reserve).

OM:عمليات السوق المفتوحة ممثلة في الرصيد القائم لشهادات الإيداع (open market operations).

e : حد الخطأ.

نتائج الاختبارات

1) اختبار استقرار السلاسل الزمنية (Stationarity Test (Unit Root Test

بعد إجراء اختبار ديكي – فولر ADF لاختبار استقرار السلاسل الزمنية الداخلة في نموذج الدراسة عند المستوى (Level) وللفرق الأول (First difference) وللفرق الثاني (second difference) ، تم عرض نتائج التحليل في الجدول رقم (1) الذي بين نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) وكانت السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى لجميع المتغيرات، حسب القيمة الحرجة ل[1](Mackinnon ،1991) وعند اخذ الفرق الأول وإعادة الاختبار لها تبين أن حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي (Lr) وحجم تسهيلات إعادة الخصم (Rr) مستقرة عند الفرق الأول بينما السيولة (سيولة البنوك التجارية) (L) وعمليات السوق المفتوحة ممثلة في (الرصيد القائم لشهادات الإيداع) (Om) غير مستقرة، مما استدعى اخذ الفرق الثاني.

[1]Mackinnon James J., Critical Values for Cointegration Test in Long-Run Relationships: Reading in Cointegration, Oxford University Press, 1991, pp 267-276 .

وعند اخذ الفرق الثاني وإعادة الاختبار للسلاسل الزمنية تبين ان جميع السلاسل الزمنية أصبحت ساكنة عند مستوى معنوية 5% وأظهرت النتائج رفض الفرضية العدمية للفرق الأول عند مستوى معنوية 5% .

جدول رقم (1)
نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية

SECOND DIFFERENCE	FIRST DIFFERENCE	LEVEL	المستوى
ADF	ADF	ADF	المتغيرات
-3.57	-1.33	6.60	L
-7.57	-4.28	-0.14	Lr
-6.14	-3.72	-1.90	Rr
-4.47	-2.40	-1.82	Om

***المصدر:** مخرجات برمجية EViews

أما القيم الحرجة لاختبار السكون حسب Mackinnon Critical Values فهي كما يلي :

SECOND DIFFERENCE	FIRST DIFFERENCE	LEVEL	المستوى
-4.12	**-3.92**	**-3.89**	اختبار ديكي – فولر ADF
-3.14	**-3.06**	**-3.05**	
-2.71	**-2.67**	**-2.66**	

* **المصدر:** مخرجات برمجية EViews

2) تقدير الانحدار المتعدد Multiple Regression

بالاعتماد علي منهجية المربعات الصغرى OLS.وبعد أن أصبحت البيانات مستقرة بأخذ الفروق (2nd-difference)تم إضافة المتغير AR(1) (autoregressive) لحل مشكلة الارتباط الخطي والذي كان معنوي مما يعني حل المشكلة ، لتصبح المعادلة كالتالي :

Estimation Equation:

DL = C(1) + C(2)*DLR + C(3)*DOM + C(4)*DRR + [AR(1)=C(5)]

Substituted Coefficients:

DL = 91.16739129 - 1.560654697*DLR - 1.232723256*DOM + 2.707148167*DRR + [AR(1)=-0.6621921463]

جدول رقم (2)
نتائج تقدير الانحدار المتعدد

Dependent Variable: DL
Method: Least Squares
Date: 07/10/11 Time: 17:20
Sample (adjusted): 1996 2010
Included observations: 15 after adjustments
Convergence achieved after 7 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	91.16739	51.02228	1.786815	0.1043
DLR	-1.560655	0.506810	-3.079366	0.0117
DOM	-1.232723	0.182793	-6.743820	0.0001
DRR	2.707148	1.714706	1.578783	0.1455
AR(1)	-0.662192	0.251758	-2.630270	0.0252

R-squared	0.859732	Mean dependent var	95.18667
Adjusted R-squared	0.803624	S.D. dependent var	735.1904
S.E. of regression	325.7944	Akaike info criterion	14.67161
Sum squared resid	1061420.	Schwarz criterion	14.90763
Log likelihood	-105.0371	F-statistic	15.32299
Durbin-Watson stat	2.519707	Prob(F-statistic)	0.000288

المصدر: مخرجات برمجية EViews

يلاحظ أن المتغيرات المستقلة فسرت ما مقداره(80%) من التغير في المتغير التابع بالاعتماد على Adjusted R-squared. وأظهر الجدول أعلاه ملائمة نموذج الدراسة المستخدم حيث بلغت قيمة (F-statistic = 15.32) عند مستوى معنوية (prob = 0.0003) أقل من مستوى الدلالة (5%).

من خلال الجدول رقم (2) نلاحظ ما يلي:

1. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية عند مستوى معنوية (5%) في الأردن

يلاحظ أن قيمة T بلغت (-3.08) عند مستوى معنوية(prob = 0.0117) أقل من مستوى الدلالة (5%) مما يقتضي قبول الفرضية البديلة القائلة أن هناك أثر لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية في الأردن.ورفض الفرضية العدمية التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية في الأردن. حيث تبيّن أن هناك أثر سلبي لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة

البنوك التجارية في الأردن، وأن ارتفاع حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي بمقدار (1%) سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية بمقدار (1.56) مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة . وجاءت هذه النتيجة مطابقة للنظرية الاقتصادية التي ترى أن زيادة حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية.

وطبقاً لهذه النتيجة يثبت أن سيولة البنوك التجارية في الأردن تتأثر فعلاً في حجم الاحتياطي الإلزامي، فكلما زاد حجم الاحتياطي النقدي الإلزامي قلت سيولة تلك البنوك، بالتالي فإن هذه الأداة فعّالة في التأثير على سيولتها.

ويمكن تبرير هذه النتيجة بأن أداة الاحتياطي الإلزامي أداة إلزامية مقارنة بأداة سعر الخصم، فالبنوك مجبرة على تقليل سيولتها وتجميد جزءاً منها لدى البنك المركزي، وعلى البنك المركزي استغلالها بشكل أفضل خاصة وأن هذه الأداة غير مكلفة مقارنة في أداة عمليات السوق المفتوحة(شهادات الإيداع) وذلك من خلال رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على جميع أنواع الودائع بشكل عام، والتمييز بين أنواع الودائع عند فرضه لتلك النسبة بشكل خاص حيث لوحظ من جدول (تطور نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي، وحجم الاحتياطي الفعلي والإلزامي والفائض للبنوك التجارية في الأردن) رقم (1) الذي تم استعراضه في الإطار النظري أن البنك المركزي الأردني يفرض نسبة واحدة على جميع أنواع الودائع خلال فترة الدراسة (1993-2010)، وكان حجم الاحتياطي الفائض لدى البنوك الجارية في الأردن في ارتفاع مستمر خلال فترة الدراسة حيث بلغ في عام (1993) (240.9) مليون دينار وبلغ في عام (2010) (1016.2) مليون دينار، لذلك على البنك المركزي إدارتها بشكل أفضل مما هي عليه لتقليص حجم الاحتياطيات الفائضة والتي تعد جزءاً من سيولة البنوك التجارية ً للتأثير على سيولتها بشكل أكبر.

2. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة على سيولة البنوك التجارية عند مستوى معنوية (5%) في الأردن.

يلاحظ أن قيمة T بلغت (6.74-) عند مستوى معنوية (prob=0.0001) أقل من مستوى الدلالة (5%) مما يقتضي قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه يوجد أثر ذو دلالة

إحصائية لعمليات السوق المفتوحة على سيولة البنوك التجارية في الأردن ورفض الفرضية العدمية التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات السوق المفتوحة على سيولة البنوك التجارية في الأردن. حيث تبيّن أن هناك أثراً سلبياً للرصيد القائم لشهادات الإيداع على سيولة البنوك التجارية في الأردن، وأن ارتفاع الرصيد القائم لشهادات الإيداع بمقدار (1%) سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية بمقدار (1.23) مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة. وجاءت هذه النتيجة مطابقة للنظرية الاقتصادية التي تفترض أن زيادة حجم الرصيد القائم لشهادات الإيداع سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية. هذا ولا سيما أن هدف البنك المركزي الأردني الأول من تلك الأداة هو سحب السيولة الفائضة للبنوك التجارية في الأردن.

وطبقاً لهذه النتيجة فإن زيادة الرصيد القائم لشهادات الإيداع سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية في الأردن، ويلاحظ من جدول **(تطور الرصيد القائم لشهادات الإيداع الصادرة عن البنك المركزي والاحتياطي الفائض قبل وبعد إصدار شهادات الإيداع) رقم (3)** الذي تم استعراضه في الإطار النظري أن هذه الأداة قادرة على تقليل الاحتياطي الفائض للبنوك التجارية في الأردن لأن البنوك التجارية سوف توجه جزء من سيولتها لشراءها خاصة وأنها تعد استثماراً مجزياً لها نظراً لأنها لا تحمل أية مخاطر، وتحمل عائد ، و تتمتع بسيولة عالية جداً، فلذلك على البنك المركزي التوسع في إصدارها لتكون أداة أكثر فعالية في سحب الاحتياطيات الفائضة وتقليص سيولة البنوك التجارية في الأردن.

3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لسعر إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية عند مستوى معنوية (5%) في الأردن.

ويلاحظ أن قيمة T بلغت (1.58) عند مستوى معنوية (prob = 0.15) أكبر من مستوى الدلالة المعتمد (5%) مما يقتضي رفض الفرضية البديلة التي تنص على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية في الأردن وقبول الفرضية العدمية التي تنص أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية في الأردن ،وتبين أن أثر متغير حجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية في الأردن أنه لا يتمتع بالمعنوية عند أي مستوى دلالة إحصائية، حيث كانت مستوى معنويته (0.15) مما يدل على عدم وجود تأثيراً له، وجاءت هذه النتيجة مخالفة

للواقع العلمي الذي يقول أن زيادة حجم تسهيلات إعادة الخصم سوف يؤدي إلى زيادة سيولة البنوك التجارية.

ويمكن تبرير هذه النتيجة من خلال النظر إلى الجدول رقم (3) المشار إليه سابقاً أن البنوك التجارية في الأردن بقيت تحتفظ باحتياطي فائض لدى البنك المركزي على – طول فترة الدراسة – بعد إصدار شهادات الإيداع ، مما أدى إلى عدم فعالية أداة سعر إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية في الأردن بالتالي عدم حاجتها اللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي، كما ويلاحظ من جدول **(تطور سعر إعادة الخصم لدى البنك المركزي الأردني وحجم القروض والسلف الممنوحة من قبل البنك المركزي للبنوك التجارية في الأردن) رقم (2)** أن حجم تسهيلات إعادة الخصم بقيت متقاربة من بعضها البعض على – طول فترة الدراسة– حيث كانت في عام (1993) (348.1) مليون دينار وفي عام (2010) (398.9) مليون دينار مما يعني أن البنوك التجارية في الأردن لا تستعين بها نظراً للسيولة العالية التي تتمتع بها ، كما ونلاحظ ثبات سعر إعادة الخصم خلال الأعوام (1993–1994–1995–1996) مما يعني أيضاً أن البنك المركزي الأردني لا يعتمد على هذه الأداة للتأثير على سيولة البنوك التجارية في الأردن.

النتائج والتوصيات

أولاً : النتائج

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

1- وجود أثر سلبي لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية في الأردن، وجاءت هذه النتيجة مطابقة للنظرية الاقتصادية التي تفترض أن زيادة حجم الاحتياطي الإلزامي سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية. وهذه النتيجة تتوافق مع الفرضية القائلة أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الاحتياطي النقدي الإلزامي على سيولة البنوك التجارية في الأردن.

2- وجود أثر سلبي للرصيد القائم لشهادات الإيداع على سيولة البنوك التجارية في الأردن . وجاءت هذه النتيجة مطابقة للواقع العلمي الذي يفترض أن زيادة حجم الرصيد القائم لشهادات الإيداع سوف يؤدي إلى انخفاض سيولة البنوك التجارية.وتتوافق هذه النتيجة مع الفرضية القائلة أنه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية للرصيد القائم لشهادات الإيداع على سيولة البنوك التجارية في الأردن، حيث لوحظ من الجدول رقم (3) الذي تم استعراضه في الإطار النظري أن الاحتياطي الفائض الذي تمتلكه البنوك التجارية والذي يعتبر جزء من سيولتها تأثر بالانخفاض فعلاً برصيد شهادات الإيداع ويعود ذلك لإقبال البنوك التجارية على توظيف سيولتها الفائضة في شهادات الإيداع وذلك للعائد الذي تتمتع وسيولتها العالية كما وأنها خالية من المخاطر.

3- لا يوجد أثر معنوي لحجم تسهيلات إعادة الخصم على سيولة البنوك التجارية في الأردن، وجاءت هذه النتيجة مخالفة للنظرية الاقتصادية التي تفترض أن زيادة حجم تسهيلات إعادة الخصم سوف يؤدي إلى زيادة سيولة البنوك التجارية. ويمكن القول هنا أن أداة سعر الخصم غير فعّالة للتأثير على سيولة البنوك التجارية حيث لوحظ ثبات سعر إعادة الخصم من عام 1993 حتى عام 1996 مما يدّل على أن البنك المركزي لا يعتمد عليها كثيراً في التأثير على سيولة البنوك، بالإضافة إلى السيولة الفائضة التي تحتفظ بها تلك البنوك سواء في خزائنها أو لدى البنك المركزي والتي تحدّ من لجوئها إلى الاقتراض من البنك المركزي.

ثانياً : التوصيات

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها، توصي الدراسة فيما يلي :

1. قيام البنك المركزي الأردني بوضع نسب احتياطي إلزامي تتناسب مع نوع وطبيعة الودائع لزيادة فعالية هذه الأداة في تأثيرها على سيولة البنوك التجارية.

2. قيام البنك المركزي بالتوسع في عمليات السوق المفتوحة من خلال إصدار المزيد من شهادات الإيداع مع زيادة العائد عليها، وذلك لسحب أكبر قدر ممكن سيولة البنوك التجارية ولتكون شهادات الإيداع أكثر فعّالية، وقيامه بإصدار شهادات إيداع للجمهور مباشرة حتى يقلل من سيولة البنوك التجارية نتيجة لسحب العملاء ودائعهم واستثمار أموالهم فيها .

3. قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية بمنح قروض للقطاعات الإنتاجية مع إجراء متزامن بتخفيض سعر إعادة الخصم لتشجيع البنوك التجارية على توظيف سيولتها الفائضة في مختلف المجالات وليكون أثر سعر إعادة الخصم فعّالاً على سيولتها.

قائمة المراجع

أولاً : المراجع العربية

أ- الكتب

1. إبراهيم كراسنة، **أطر أساسية في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر**، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي ، 2006.

2. أحمد الحوراني، **محاضرات في النظم النقدية والمصرفية**، دار مجدلاوي، عمان، 1982.

3. أحمد غنيم، **إدارة البنوك : تقليدية الماضي والكترونية المستقبل**، المكتبة العصرية، المنصورة، 2007.

4. إسماعيل إبراهيم الطراد، جمعة محمود عباد، **التشريعات المالية والمصرفية في الأردن: شرح من منظور مالي**، ط3، دار وائل، عمان، 2004.

5. إسماعيل زغلول، **السياسات النقدية في الدول العربية : السياسة النقدية في الأردن**، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات عمل، العدد الثاني، معهد الدراسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، 1996.

6. إسماعيل عبد الرحمن، **مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد**،ط1،دار وائل للنشر، عمان، 1999.

7. أسمهان طاهر وآخرون، **مبادئ الاقتصاد الكلي**،دار البداية، عمان، 2004.

8. أشرف عطية، **اقتصاديات النقود والبنوك**،دون دار نشر، 2009.

9. أكرم حداد،مشهور هذلول، **النقود والبنوك: مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل، عمان،2008.

10. أنس البكري، وليد الصافي، **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، ط1، دار البداية، دار المستقبل، عمان ، 2009.

11. باري سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد:وجهة نظر النقديين**، ترجمة طه عبدالله ، عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ، الرياض، 1987.

12. جاد المنياوي، **ادارة البنوك التجارية : مدخل تطبيقي**، دار الاصدقاء، المنصورة 2000.

13. جميل الزيدانين، **أساسيات الجهاز المالي**، ط1، دار وائل، عمان، 1999.

14. جميل سالم الزايدانين، **أساسيات في الجهاز المالي : المنظور العلمي**،ط1،دار وائل، عمان، 1999.

15. خالد الراوي، **إدارة العمليات المصرفية**، ط2، دار المناهج، عمان، 2003.

16. خالد عبدالله، إسماعيل الطراد، **إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية**، دار وائل للنشر، ط1، 2006.

17. خالد واصف الوزني، **الجهاز المصرفي والسياسة النقدية في الأردن (1989-1995)**، مركز الدراسات الإستراتيجية، الجامعة الأردنية، عمان، 1996.

18. رشاد العصار وآخرون، **دراسات تطبيقية في إدارة المصارف**، دار صفاء عمان، 1991.

19. رضا صاحب أبو احمد، **إدارة المصارف**،ط1، دار الفكر، عمان، 2002.

20. زينب عوض الله،أسامة الفولي ،**أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**،،منشورات الحلبي الحقوقية،بيروت، 2003.

21. سامر بطرس جلدة ، **النقود والبنوك** ، ط1، دار البداية ، عمان ،2008 .

22. سليمان اللوزي، مهدي زويلف، **إدارة البنوك، ط1**، دار الفكر، عمان، 1997.

23. سمير الخطيب، **قياس وإدارة المخاطر بالبنوك : منهج علمي وتطبيق عملي**، ط2، منشاة المعارف بالإسكندرية، الإسكندرية، 2005.

24. سمير الخطيب، **قياس وإدارة المخاطر بالبنوك : منهج علمي وتطبيق عملي**، ط2، منشاة المعارف، الإسكندرية، 2008.

25. سمير حسون، **الاقتصاد السياسي في النقود والبنوك**، ط2، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2004.

26. السيد متولي عبد القادر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، ط1 ، دار الفكر عمان، 2010.

27. صادق ألشمري، **إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية**،ط1، دار صفاء،عمان،2009.

28. عبد الغفار حنفي، **إدارة المصارف : السياسات المصرفية – تحليل القوائم المالية – الجوانب التنظيمية – في البنوك التجارية والإسلامية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.

29. عبد المطلب عبد الحميد، **الاقتصاد الكلي : النظرية والسياسات**، ط1، الدار الجامعية ، الإسكندرية، 2010.

30. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، دار الحامد، عمان،ط1، 2004.

31. عبدالله المالكي، **الموسوعة في تاريخ الجهاز المصرفي الأردني: البنك المركزي والسياسة النقدية**، مجلد1، 1997 .

32. عدنان ألعريضي، **الوسيط في إدارة المصارف**، دار المستشار، بيروت، 1988، ص163.

33. علاء عبد القادر وآخرون، **مفاهيم حديثة في إدارة البنوك**، ط1، دار البداية، عمان، 2009.

34. علي كنعان، **اقتصاديات المال والسياستين النقدية والمالية**، ط1، دار المعارف،حمص، دار الحسنين، دمشق، 1996،ص255.

35. غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2004.

36. غازي حين عناية، **التضخم المالي**، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004.

37. محب خلة توفيق، **الاقتصاد النقدي والمصرفي : دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات**، ط1، دار الفكر الجامعي، 2011.

38. محمد الحناوي، السيدة عبد السلام، **المؤسسات المالية : البورصة والبنوك التجارية**،الدار الجامعية، الابراهمية، 2000.

39. محمد زكي شافعي، **مقدمة في النقود والبنوك**، دار النهضة العربية للنشر ، القاهرة، 1978، ص299.

40. محمد طاقة وآخرون، **علم الاقتصاد الجزئي والكلي**، ط1، دار أثراء للنشر، عمان، 2008.

41. محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمود العقاد، **النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية**، ط1، دار النهضة، بيروت، 2003.

42. محمد عزت غزلان، **اقتصاديات النقود والمصارف**، ط1، دار النهضة العربية، بيروت،2002.

43. محمود يونس، عبد النعيم مبارك، **مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.

44. مصطفى رشدي شيحة، **الاقتصاد النقدي والمصرفي** ، الإسكندرية ، الدار الجامعية 1985.

45. مفلح عقل ، **وجهات نظر مصرفية**، الجزء الثاني، ط1، مكتبة المجتمع العربي ، عمان، 2006.

46. مفلح عقل، **وجهات نظر مصرفية**، الجزء الأول، ط1، البنك العربي،2000.

47. مناور فريح حداد، حازم بدر الخطيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**،الشركة الجديدة للطباعة والتجليد، عمان،ط1 ، 2002.

48. منير إسماعيل أبو شاور، امجد عبد المهدي مساعدة، **نقود وبنوك**، ط1، مكتبة المجتمع العربي، 2001.

49. منير هندي، **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 2000.

50. ناظم محمد نوري الشمري، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، دار مهران، الأردن، 1999.

51. ناظم نوري الشمري، **النقود والبنوك والنظرية النقدية**، ط2، دار زهران، عمان، 2007.

52. هيل الجنابي، **إدارة البنوك التجارية والأعمال المصرفية**، ط1، دار المسار، المفرق.

53. هيل الجنابي، رمزي ارسلان، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**،دار وائل، عمان،2009.

ب- الدوريات

1. أحمد إبراهيم ملاوي، رشا عبدالله ديات، تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الاردني، **مجلة دراسات، العلوم الادارية**، المجلد31، العدد2، 2004.

2. أحمد فراس العوران، أسامة فايز الفرحان، دراسة تطبيقية لمحددات معدل الفائدة في الاقتصاد الأردني للفترة (1990-2002)، **مجلة العلوم الاجتماعية** ، المجلد 33، العدد2، 2005.

3. أمية طوقان، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، **مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية**، 2-3 تموز 2005.

4. بدر الدين حسين جبر الله، الاحتياطي النقدي الإلزامي كأداة لإدارة السيولة : رؤية تحليلية، **مجلة المصرفي**، العدد2005،35.

5. توماس باليتور واخرون، استخدام أدوات غير مباشرة في السياسة النقدية، **مجلة التمويل والتنمية**، المجلد 33، العدد1ظن 1996.

6. ثريا الخزرجي، السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، **مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، العدد 23 ، 2005 .

7. جبار جاسم الربيعي، قياس أثر سعر الفائدة في الودائع والائتمان في المصارف العراقية، **مجلة الإدارة والاقتصاد**، العدد64، 2007.

8. جمعة محمود عباد، علاقة البنك المركزي الأردني بالبنوك الإسلامية في الأردن، **مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية،_ سلسلة العلوم الاقتصادية والإلزامية**، المجلد (28)، العدد (2)،2006.

9. حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية:حالة الكويت، **مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية**، المجلد6، العدد3، 2009.

10. خزامى عبد العزيز الجندي،عبد الرحيم بوادقجي،الاستثمار في الجمهورية العربية السورية،**مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والإلزامية**، المجلد 26، العدد2، 2010.

11. رضا أبو حمد، محمد الصائغ، دراسة تحليلية للسيولة المصرفية لعينة من المصارف التجارية الأردنية، **بحث غير منشور**، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.

12. سمير السرايري، محددات الربحية في البنوك التجارية السعودية، **المجلة العربية للإدارة**، المجلد30، العدد1، 2010.

13. سمير شرف وآخرون، دور السوق المالية في تفعيل النمو الاقتصادي والتجارة الخارجية، **مجلة تشرين: سلسلة العلوم الاقتصادية والإلزامية**، المجلد 31، العدد1، 2007.

14. صالح طاهر الزرقان، التحليل المالي وأثره في المخاطر الائتمانية: دراسة تطبيقية على عينة من البنوك التجارية الأردنية،**مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، العدد23 ،2010.

15. صفاء سليمان، استثمار البنوك للفائض النقدي: حالة لبعض البنوك التجارية الأردنية، **مجلة العلوم الإدارية**، العدد95، 2003.

16. طالب عوض، كفاءة السياسة النقدية والمالية في الأردن (1978-1992)، **مجلة دراسات العلوم الإنسانية**، المجلد 22(أ)، العدد 2، 1995.

17. طه منصور، السياسة النقدية وتمويل البنك المركزي لعجز الميزانية في الأردن،**مجلة أبحاث اليرموك"سلسلة العلوم الانسانية والاجتماعية"**،المجلد10،العدد2، 1994 .

18. عباس مجرن، دراسة مقارنة لأدوات السياسة النقدية بدول مجلس التعاون، **مجلة التعاون**، العدد22، 1991.

19. عبد المعطي ارشيد، العلاقة بين نسب الربحية و نسب كل من السيولة و الضمان والتوظيف في الجهاز المصرفي الأردني، **مجلة النهضة**، العدد15، 2003.

20. عبد المعطي رضا أرشيد ،سياسات التدخل بين البنوك المركزية الغربية، **مجلة العلوم الاجتماعية**، مجلد30، عدد 3، 2002.

21. عبد المنعم السيد علي، " تقييم السياسة النقدية في الأردن 1970 – 1999"،**مجلة إربد للبحوث والدراسات**،المجلد3،عدد خاص،2001.

22. عبدالله عبد الرحمن الشبل، عدنان جعفر آل حسن، أثر العجز المالي على السياسة النقدية في المملكة العربية السعودية، **مجلة الملك سعود**، المجلد 12، العلوم الإدارية (1)، 2001.

23. عدنان الأعرج، إدارة مخاطر السيولة في البنوك العاملة في الأردن : مدى تطبيق أفضل الممارسات في إدارة مخاطر السيولة في البنوك العاملة في الأردن، **مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، العدد25 ،2010.

24. عدنان غانم، لبنى حسين صالح المسيبلي، دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية(في الجمهورية اليمنية) ،**مجلة جامعة دمشق**، المجلد 19 ، العدد2، 2003.

25. علي بدران، الادارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل باز 2، **مجلة المحاسب المجاز**، الفصل الثالث، العدد22، 2005.

26. علي عبدالله، العوامل المؤثر في توليد النقود المصرفية من منظور نقدي إسلامي : دراسة فكرية تحليلية، **مجلة الجامعة الإسلامية : سلسة الدراسات الإنسانية**، المجلد 15، العدد2، 2007.

27. **عيد عبد الله الجهني** ، أثر العجز في الإنفاق الحكومي على ربحية واحتياطيات النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية، **مجلة جامعة الملك عبدا لعزيز :الاقتصاد والإدارة**، المجلد20، العدد2، 2006.

28. محمد عبد العظيم طلب، فاعلية السياسة النقدية بالمملكة العربية السعودية، **المجلة العلمية لكلية التجارة**، جامعة أسيوط، العدد 20، 1994.

29. مركز البحوث المالية والمصرفية، تطوير مؤشرات للتنبؤ بالأزمات المصرفية قبل وقوعها، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، المجلد 8، العدد، 3، 2000.

30. مصطفى عبد اللطيف، دور البنوك وفعاليتها في تمويل النشاط الاقتصادي : حالة الجزائر، **مجلة الباحث**، العدد4، 2006.

31. مفلح **عقل، إدارة السيولة في المصارف الأردنية، محاضرة ألقيت في جمعية البنوك في الأردن،عمان، بتاريخ 1992/5/22.**

32. منذر طلال المومني، عنان فتحي السروجي، مقارنة أداء المصارف الإسلامية والتقليدية باستخدام النسب المالية، **مجلة المنارة**، المجلد13، العدد2 ، 2007.

33. نزار العيسى، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي : الحالة الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، المجلد21، العدد1، 2007.

34. هيل الجنابي، الأزمات المالية : مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة،**مجلة جامعة دمشق**، العدد19، العدد1، 2003.

35. هيل عجمي جميل الجنابي، عرض النقد في عُمان والعوامل المؤثرة فيه للفترة (1974-2003)، **مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية**، المجلد23، العدد2، 2007.

ج- النشرات والتقارير

1. البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي الأربعون، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 2003، ص109.

2. البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي الخامس والثلاثون، دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 1998، ص29.

3. البنك المركزي الأردني، الجهاز المالي والمصرفي في الأردن (1964-2004)، عدد خاص بمناسبة العيد الأربعين لتأسيس البنك المركزي الأردني، دائرة الأبحاث، عمان، ص4.

4. البنك المركزي الأردني، الجهاز المالي والمصرفي في الأردن،دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 1989،ص5.

5. البنك المركزي الأردني، الجهاز المالي والمصرفي في الأردن،دائرة الأبحاث والدراسات، عمان، 1989،ص8.

6. البنك المركزي الأردني، مذكرة إلى البنوك التجارية المرخصة ، عمان ، رقم (93/107) تاريخ 1993/4/27.

7. البنك المركزي الأردني، مذكرة إلى البنوك المرخصة ،عمان، رقم (93/199) تاريخ 1993/8/24.

8. جمعية البنوك في الأردن ، تطور القطاع المصرفي الأردني للفترة (2000−2010) ، عمان ، 2010، ص93.

9. قانون البنك المركزي الأردني، رقم (23) لسنة 1971، مادة (39−أ).

10. قانون البنك المركزي الأردني، رقم (23) لسنة 1971، مادة (39−ب).

د− الرسائل الجامعية

1. خالد يغمور ،فاعلية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الاحتياطي الفائض للبنوك في الأردن، رسالة ماجستير ، غير منشورة،كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2000.

2. زياد إسماعيل حسن مسلماني،السياسة النقدية وأثرها على أداء البنوك الأردنية التجارية من حيث السيولة والربحية واليسر المالي، رسالة ماجستير،غير منشورة، جامعة اليرموك، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية،2009.

3. علاء حمد،أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير،غير منشورة، كلية إدارة المال والإعمال جامعة آل البيت، 2009.

4. علاء محمد مسعود،أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة في البنوك التجارية1993−2007،رسالة ماجستير،جامعة آل البيت، غير منشورة، كلية إدارة المال والأعمال،2009.

5. مي علي "سعد الدين" قويدر، أثر السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي لدى البنوك التجارية الكبيرة والصغيرة في الأردن 1993−2007، رسالة ماجستير،غير منشورة، الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا، 2008.

ثانياً : المراجع الأجنبية

A. Book

1. Anthony Saunders، Marcia Millon Cornett، **Financial**. **institutions management: a risk management approach**،thed4، ،McGraw Hill ،Boston2003.

2. Bodie Zvi ، Kane Alex، Marcus Alan J، **Essentials of Investement**،Ed5، McGrawHill Irwin، Boston، Mass،2005.

3. Christine Ammer، Dean S.Ammer ،**Dictionary of Business and Economy**، Free Press، 1977.

4. Frederic S. Mishkin، **the economics money**، **banking**، **and financial**، Publisher: Addison Wesley; Ed7 ،New York، 2003.

5. Frederic S. Mishkin، **the economics of money**، **banking**، **and financial market**، Publisher: Addison Wesley; Ed8 ،new York،1997.

6. George H . Hempel.، Donald G. Simonson ، **Bank management: text and cases**،th ed5 ، Joyn Wiley، New York،1999.

7. Herbet m، **study guide for money and banking**، D.C. Heath، Lexington، Mass،1992.

8. Michael burda & Charles wypolz ، **macroeconomics :European Text**، Ed2. Oxford University Inc ، New Yorkh ، 1997 .

B. Articles

1. Ahmet Sengonul; Willem Thorbecke ،**Applied Financial Economics**، Vol 15، Issue 13،2006.
2. Harun، Syed M، Hassan، M. Kabir، Zaher، Tarek S، Effect of Monetary Policy on CommercialBanks Across Different Business Conditions، **Multinational Finance Journal** ، Vol. 9 Issue 1/2، 2005 .
3. Khaled AL - zoubi ،Empirical Evidence on The effects of Shocks to monetary policy on Exchange Rate : The Case of 1997 East Asian Financial crisis، **Al – Manarah** ، Vol 10، Issue 2،2004.
4. Marcella Lucchetta, What Do Data Say About Monetary Policy, Bank Liquidity and Bank Risk Taking?, **Economic Notes** , Vol. 36, Issue.2,2007.
5. MOHD ZAINI ABD KARIM، AMY AZHAR MOHD HARIF ، AZIRA ADZIZ، " Monetary Policy and Sectoral Bank Lending in Malaysia،"**Global Economic Review** Vol. 35 Issue 3 ، 2006.
6. Punita Rao, Monetary Policy: Its Impact On The Profitability Of Banks In India, International Business & Economics Research Journal, VoL5, Number 3, March 2006.
7. Stanley Fischer، The Role of Macroeconomic Factors in Growth، **Journal of Monetary Economics**،vol32، Issue 3، 1993.
8. Tarron khemra, Monetary Policy and Excess liquidity: The Case of Ghyana, **Social and Economic Studies**, Vol. 56, Issu3, 2007.

ملحق (1)
Stationarity Test - Level

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on L

Null Hypothesis: L has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		6.601289	1.0000
Test critical values:	1% level	-3.886751	
	5% level	-3.052169	
	10% level	-2.666593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20
observations and may not be accurate for a sample size of 17

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LR

Null Hypothesis: LR has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.140234	0.9296
Test critical values:	1% level	-3.886751	
	5% level	-3.052169	
	10% level	-2.666593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20
observations and may not be accurate for a sample size of 17

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RR

Null Hypothesis: RR has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.909557	0.3204
Test critical values:	1% level	-3.886751	
	5% level	-3.052169	
	10% level	-2.666593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 17

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OM

Null Hypothesis: OM has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.829693	0.3539
Test critical values:	1% level	-3.920350	
	5% level	-3.065585	
	10% level	-2.673459	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

ملحق (2)

First Difference

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(L)

Null Hypothesis: D(L) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.329344	0.5890
Test critical values:	1% level	-3.920350	
	5% level	-3.065585	
	10% level	-2.673459	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LR)

Null Hypothesis: D(LR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.280461	0.0050
Test critical values:	1% level	-3.920350	
	5% level	-3.065585	
	10% level	-2.673459	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(RR)

Null Hypothesis: D(RR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.721274	0.0146
Test critical values:	1% level	-3.920350	
	5% level	-3.065585	
	10% level	-2.673459	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(OM)

Null Hypothesis: D(OM) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.395690	0.1580
Test critical values:	1% level	-3.920350	
	5% level	-3.065585	
	10% level	-2.673459	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

ملحق (3)
Second Difference

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(L,2)

Null Hypothesis: D(L,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.569518	0.0249
Test critical values:	1% level	-4.121990	
	5% level	-3.144920	
	10% level	-2.713751	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 12

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LR,2)

Null Hypothesis: D(LR,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.574358	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.959148	
	5% level	-3.081002	
	10% level	-2.681330	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(RR,2)

Null Hypothesis: D(RR,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.142398	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.959148	
	5% level	-3.081002	
	10% level	-2.681330	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(OM,2)

Null Hypothesis: D(OM,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.478456	0.0043
Test critical values:	1% level	-4.004425	
	5% level	-3.098896	
	10% level	-2.690439	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 14

ملحق (4)
Multiple Regression

Dependent Variable: DL
Method: Least Squares
Date: 07/10/11 Time: 17:20
Sample (adjusted): 1996 2010
Included observations: 15 after adjustments
Convergence achieved after 7 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	91.16739	51.02228	1.786815	0.1043
DLR	-1.560655	0.506810	-3.079366	0.0117
DOM	-1.232723	0.182793	-6.743820	0.0001
DRR	2.707148	1.714706	1.578783	0.1455
AR(1)	-0.662192	0.251758	-2.630270	0.0252

R-squared	0.859732	Mean dependent var	95.18667
Adjusted R-squared	0.803624	S.D. dependent var	735.1904
S.E. of regression	325.7944	Akaike info criterion	14.67161
Sum squared resid	1061420.	Schwarz criterion	14.90763
Log likelihood	-105.0371	F-statistic	15.32299
Durbin-Watson stat	2.519707	Prob(F-statistic)	0.000288

ملحق (5)

متغيرات الدراسة

السنة	حجم الاحتياطي إلزامي (مليون)	حجم التسهيلات(مليون)	الرصيد شهادات الإيداع بالدينار (مليون)	حجم السيولة* (مليون)**
1993	387.9	348.1	120.3	2910.7
1994	420.4	367.6	280.1	2901.1
1995	454.3	369.0	320.0	3039.0
1996	446.9	399.0	617.5	2980.4
1997	496.4	361.1	1055.6	3094.6
1998	488.9	347.8	971.5	3622.8
1999	538.4	326.1	970.0	4444.5
2000	390.9	317.9	1422.0	5239.6
2001	283.1	332.5	1233.5	6244.5
2002	321.7	317.7	1643.5	6634.4
2003	428.1	351.7	2176.0	6438.5
2004	452.1	370.8	2534.0	7139.0
2005	565.8	492.2	2279.5	8767.4
2006	714.8	448.4	2153.0	9653.6
2007	833.8	414.0	1977.0	10876.6
2008	1296.7	376.3	1166.0	12562.9
2009	1082.1	352.0	150.0	15613.7
2010	1161.1	398.9	196.5	17179.4

*حجم السيولة = (النقدية+محفظة الأوراق المالية+ شيكات برسم التحصيل)

** تم الحصول على حجم سيولة البنوك التجارية في الأردن من البنك المركزي الأردني ،عمان، دائر مراقبة البنوك، قسم الإحصاءات المصرفية.

ABSTRACT

The impact of The Quantity monetary policy on liquidity of Jordanian Commercial Banks (2010-1990)

By

Fedaa Midhat Kamanji

Supervisor

Prof. Dr. Hayel Janabi

The purpose of the this study is to measure and analyze the potential effect of the quantitative monetary policy as applied by Central Bank on liquidity of commercial banks in Jordan during the period (1993-2010).

To measure the effect of independent variables (rediscount facilitation size, outstanding balance certificates of deposits, and required reserve size) on liquidity of commercial banks in Jordan, the multiple regression model and Eviews were used. Results from this study showed:

1. Statistically significant effect of the required reserve size on liquidity of commercial banks in Jordan.
2. Statistically significant effect of the open marker operations (outstanding balance certificates of deposits) on liquidity of commercial banks in Jordan.
3. No statistical significant effect of rediscount facilitation size on liquidity of commercial banks in Jordan.

Recommendations called the for Jordanian Central Bank to impose required reserve ratio commensurate with nature of type of deposits so that to improve effectiveness of this instrument in affecting liquidity of commercial banks. The Jordanian Central Bank is also advised to expand open market operations through issuance more deposit

certificates surplus liquidity in order to absorb with High returns from commercial banks in Jordan and thus having more effective certificates of deposit. The Jordanian Central Bank is also recommended to motivate the commercial banks to offer loans to productive sectors coinciding with lowering rediscount rate to encourage commercial banks invest their surplus liquidity, thereby the rediscount rate will have more effective effect on their liquidity.